

香港聯合交易所有限公司與證券及期貨事務監察委員會對本申請版本的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何意見，並明確表示概不就因本申請版本全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

CHANDO

H I M A L A Y A

CHANDO GLOBAL HOLDING LIMITED

自然堂全球控股有限公司

(「本公司」)

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

的申請版本

警告

本申請版本乃根據香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)及證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)的要求而刊發，僅用作提供資訊予香港公眾人士。

本申請版本為草擬本，其內所載資訊並不完整，亦可能會作出重大變動。閣下閱覽本文件，即代表閣下知悉、接納並向本公司、本公司的聯席保薦人、整體協調人、顧問或包銷團成員表示同意：

- (a) 本文件僅為向香港公眾人士提供有關本公司的資料，概無任何其他目的；投資者不應根據本文件中的資料作出任何投資決定；
- (b) 在聯交所網站登載本文件或其補充、修訂或更換附頁，並不引起本公司、本公司的聯席保薦人、整體協調人、顧問或包銷團成員在香港或任何其他司法權區必須進行發售活動的責任。本公司最終會否進行發售仍屬未知之數；
- (c) 本文件或其補充、修訂或更換附頁的內容可能會亦可能不會在最後正式的上市文件內全部或部分轉載；
- (d) 本文件並非最終的上市文件，本公司可能不時根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》作出更新或修訂；
- (e) 本文件並不構成向任何司法權區的公眾人士提呈出售任何證券的招股章程、發售通函、通知、通告、小冊子或廣告，亦非邀請公眾人士提出認購或購買任何證券的要約，且不在邀請公眾提出認購或購買任何證券的要約；
- (f) 本文件不應被視為誘使認購或購買任何證券，亦不擬構成該等勸誘；
- (g) 本公司或本公司的任何聯屬公司、本公司的聯席保薦人、顧問或包銷團成員概無於任何司法權區透過刊發本文件而發售任何證券或徵求購買任何證券的要約；
- (h) 本文件所述的證券非供任何人士申請認購，即使提出申請亦不獲接納；
- (i) 本公司並無亦不會將本文件所指的證券按1933年美國證券法(經修訂)或美國任何州立證券法例註冊；
- (j) 由於本文件的派發或本文件所載任何資訊的發佈可能受到法律限制，閣下同意了解並遵守任何該等適用於閣下的限制；及
- (k) 本文件所涉及的上市申請並未獲批准，聯交所及證監會或會接納、發回或拒絕有關的公開發售及／或上市申請。

倘於適當時候向香港公眾人士提出要約或邀請，有意投資者務請僅依據與香港公司註冊處處長註冊的本公司招股章程作出投資決定；招股章程的文本將於發售期內向公眾人士派發。

重要提示

重要提示：倘閣下對本文件任何內容有任何疑問，應諮詢獨立專業意見。

CHANDO

HIMALAYA

CHANDO GLOBAL HOLDING LIMITED

自然堂全球控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

[編纂]

[編纂]的[編纂]數目：[編纂]股[編纂]
(視乎[編纂]行使與否而定)
[編纂]數目：[編纂]股[編纂](可予重新分配)
[編纂]數目：[編纂]股[編纂](可予重新分配
及視乎[編纂]行使與否而定)
最高[編纂]：每股[編纂]港元，另加1.0%
經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、
0.00015%會財局交易徵費及
0.00565%聯交所交易費(須於[編纂]
時以港元繳足且多繳股款可予退還)
面值：每股股份[0.00002]美元
[編纂]：[編纂]

聯席保薦人、[編纂]



香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本文件的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本文件全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本文件連同本文件附錄六「送呈香港公司註冊處處長及展示文件」一節所列明文件，已按香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例第342C條規定，送交香港公司註冊處處長登記。香港證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本文件或上文所提及任何其他文件內容概不負責。

預期[編纂]將由[編纂](為其本身及代表[編纂])與我們於[編纂]協議釐定。預期[編纂]將為[編纂](香港時間)或之前，且無論如何不遲於[編纂](香港時間)。
[編纂]將不會高於每股[編纂]港元，且現時預期將不會低於每股[編纂]港元。倘因任何理由，[編纂](為其本身及代表[編纂])與我們未能於[編纂](香港時間)前協議[編纂]，則[編纂]將不會進行，並將告失效。

[編纂]的申請人或須於申請時(視乎申請渠道而定)就每股[編纂]支付最高[編纂]港元，連同1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00015%會財局交易徵費及0.00565%聯交所交易費。倘最終釐定的[編纂]低於[編纂]港元，多繳股款可予退還。

[編纂](代表[編纂])在我們同意及視為合適的情況下，可於遞交[編纂]申請截止當日正午或之前，隨時調減[編纂]數目及／或調低指示性[編纂]範圍至低於本文件所述水平([編纂]港元至[編纂]港元)。在此情況下，調減[編纂]數目及／或調低指示性[編纂]範圍的通知，將於作出有關調減的決定後在可行情況下盡快(惟無論如何不遲於遞交[編纂]申請截止當日正午)於本公司網站www.chandogroup.com及聯交所網站www.hkexnews.hk登載。進一步詳情載於本文件「[編纂]的架構」及「如何申請[編纂]」。

有意投資者作出[編纂]決定前，應仔細考慮本文件所載全部資料，包括但不限於本文件「風險因素」一節所載風險因素。倘於[編纂]上午八時正前出現若干理由，[編纂](代表[編纂])可終止[編纂]於[編纂]項下的責任。請參閱本文件「[編纂]」。

[編纂]並無亦不會根據美國證券法或美國任何州證券法登記，亦不得於美國境內[編纂]、出售、質押或轉讓，惟獲豁免遵守美國證券法及適用美國州證券法登記規定或無須遵守該等規定的交易則除外。[編纂](i)僅根據第144A條或美國證券法登記規定的另一項可用豁免於美國境內向合資格機構買家及(ii)根據S規例於美國境外以離岸交易方式[編纂]及出售。

[編纂]

[編纂]

重 要 提 示

[編 纂]

重 要 提 示

[編 纂]

預期時間表

[編纂]

預期時間表

[編纂]

預期時間表

[編纂]

目 錄

本公司僅就[編纂]刊發本文件。本文件並不構成出售本文件根據[編纂]所[編纂]以外任何證券的[編纂]或[編纂]購買任何有關證券的招攬。於任何其他司法權區或任何其他情況下，本文件不可用作亦不構成[編纂]或邀請。我們概無採取任何行動以獲准於香港以外的任何司法權區[編纂]或派發本文件。

閣下應僅依賴本文件所載資料作出[編纂]決定。本公司並無授權任何人士向閣下提供有別於本文件所載的資料。對於並非本文件所載或所作的任何資料或聲明，閣下不應視為已獲本公司、聯席保薦人、[編纂]、任何[編纂]、彼等各自的任何董事、高級職員、代表或顧問或參與[編纂]的任何其他人士授權而加以依賴。

頁次

預期時間表.....	i
目 錄	iv
概要	1
釋義	19
技術詞彙表.....	30
前瞻性陳述.....	33
風險因素.....	34
豁免及免除.....	53
有關本文件及[編纂]的資料	56
董事及參與[編纂]的各方	60
公司資料.....	63
行業概覽.....	65

目 錄

監管概覽.....	77
歷史、重組及公司架構	92
業務	108
關連交易.....	170
董事及高級管理層	175
與控股股東集團的關係	188
主要股東.....	191
股本	193
財務資料.....	197
未來計劃及[編纂]用途.....	228
[編纂].....	234
[編纂]的架構	244
如何申請[編纂]	252
附錄一 — 會計師報告.....	I-1
附錄二 — 未經審計[編纂]財務資料.....	II-1
附錄三 — 本公司組織章程及開曼公司法概要	III-1
附錄四 — 法定及一般資料.....	IV-1
附錄五 — 送呈香港公司註冊處處長及展示文件	V-1

概 要

本概要旨在向閣下提供本文件所載資料的概覽。由於此僅為概要，故並未載列可能對閣下具有重要性的所有資料。閣下在決定[編纂]前，務請閱覽整份文件。任何[編纂]均涉及風險。[編纂]於[編纂]的部分特定風險載於本文件「風險因素」一節。閣下於決定[編纂]前應細閱該節全文。

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，收穫了「誠信負責、品質可靠、實力強勁、科技領先」四大行業口碑，進而贏得了大眾消費者的喜愛，在消費者心中擁有極高的美譽度。

我們的品牌及產品

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。於往績記錄期間，自然堂一直是我們品牌組合的基石，分別於2023年、2024年及2025年貢獻我們總收入的95.9%、95.4%及95.3%。

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。

概 要

截至2025年12月31日，我們主要品牌共提供554個庫存單位（「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。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	4,441,767	100.0	4,600,664	100.0	5,318,273	100.0

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。

請參閱「業務－我們的品牌及產品」。

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
(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。

競爭

我們在中國規模龐大及不斷擴張的化妝品行業開展業務。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」。我們相信，憑藉我們的戰略定位、雄厚的研發能力以及活躍的銷售網絡，我們已做好準備把握快速增長的市場機遇，吸引和維持消費者，從而提高市場份額。

概 要

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。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。

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；(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。

請參閱「業務－我們的銷售網絡」。

定價

為配合我們的品牌及產品定位，我們根據市場狀況、成本、消費者行為及可比產品來釐定產品定價。我們就全渠道採用標準定價政策，為經銷商及零售商提供建議零售價，並監控執行情況以確保一致性及穩定性。我們的定價政策載於經銷商協議，並由我們的銷售部門監控，審計部門則進行獨立的合規檢查。我們可能不時通過電商平台及零售點組織的促銷活動提供折扣，而我們亦可能向註冊會員提供獎勵及折扣。有關經銷商及零售商定價政策的詳情，請參閱「業務－我們的銷售網絡」。

我們的供應商及客戶

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

概 要

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%。

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。

請參閱「業務－我們的供應商」及「業務－我們的客戶」。

採購及生產

採購

我們採購的原材料主要包括(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，主要包括玻璃製品、塑料製品、鋁箔袋、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。

我們實行集中的供應商管理體系，該體系採用結構化的篩選和評估程序，由我們的採購部門監督。我們基於研發能力、質量管理、產能、定價及戰略契合度等因素對供應商進行評估，並持續對供應商的產品質量、交付、售後服務及定價進行績效評估。倘未能達到我們的標準，我們保留終止與供應商關係的權利。為降低供應風險，我們從多家供應商採購關鍵原材料，並建立長期合作夥伴關係，以確保供應鏈穩定可靠。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。請參閱「業務－採購、存貨及物流管理－採購」。

生產

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，我們位於西藏的林芝工廠專注於通過植物提取、細胞組織培養及先進的溫泉水處理工藝，將當地採購的植物原料加工為半成品，從而保留關鍵原料的天然功效。我們的上海美妝工廠負責利用先進的配方技術、灌裝及包裝技術生產成品。於2025年10月，上海美妝工廠三期開始運營，進一步擴大成品產能，並提升自動化水平，以滿足不斷增長的需求。此外，於2025年8月，我們於上海開設發酵工廠，通過先進發酵技術生產高價值活性成分，強化上游能力，減少對外購原料的依賴、提高成本可視性及增強規劃靈活性，支持長期的利潤率穩定。該工廠還包括「東方美谷•自然堂未來美妝城」，集工業生產、科普和零售功能於一體，且被評為2025年上海十大文旅標誌項目之一。

概 要

通過將大部分生產環節自主化，我們能夠在整個生產流程保持嚴格把控，確保產品的質量、安全性和一致性，同時實現更快的市場響應、更快的產品上市及有效的品牌保護。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

概 要

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：

截至12月31日止年度

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

林芝工廠生產的成分 (包括凍乾粉、細胞培養提取物、茶粉及淨化溫泉水) 主要用作我們護膚配方的功能性活性成分。凍乾粉及茶粉被應用於旨在達到淨化、舒緩或針對性護理效果的產品中，如泥面膜及其他深層清潔或改善膚質的產品。細胞培養提取物含有高濃度的生物活性成分，是緊緻、修護和抗衰老產品線的核心功能性成分，有助於肌膚恢復彈性並明顯改善膚質。淨化溫泉水用於敏感肌膚配方，為產品 (如修護噴霧) 提供舒緩和平衡水分的效果。下表載列於所示期間我們按成分類別劃分的林芝工廠的產能詳情：

截至12月31日止年度

成分類別	2023年			2024年			2025年		
	設計產能	實際產量	利用率 ⁽⁵⁾	設計產能	實際產量	利用率 ⁽⁵⁾	設計產能	實際產量	利用率 ⁽⁵⁾
	(公斤)		(%)	(公斤)		(%)	(公斤)		(%)
凍乾粉 ⁽¹⁾	64	51	80.4	64	28	43.8 ⁽⁵⁾	64	60	93.4
細胞培養提取物 ⁽²⁾	1,500	1,122	74.8	3,600	3,215	89.3	3,600	4,091	113.6 ⁽⁴⁾
茶粉 ⁽³⁾	960	820	85.4	960	114	11.7 ⁽⁵⁾	960	310	32.2 ⁽⁵⁾
淨化溫泉水 ⁽⁴⁾	—	—	—	8,000	5,845	73.1	8,000	6,118	76.5
總計	2,524	1,993	79.0	12,624	9,202	72.9	12,624	10,579	83.8

附註：

- (1) 凍乾粉的設計產能係基於下列作業假設計算：(i)每批次生產共需三天，包含一天萃取溶液製備與兩天冷凍製程；(ii)每週完成兩批次生產，且加班時間極少；(iii)每批次產出約0.8公斤粉末；及(iv)年度生產週期為每年運作十個月。
- (2) 細胞培養提取物的產量直接取決於細胞產量。細胞培養週期通常為一個月，單台培養箱每月最大產能僅2公斤細胞。在未增設生產設備的情況下，此產量即為最高可達產能，延長培養時間亦無法提升產量。2023年，引入額外設備，年產能提高至約1,500公斤。2024年進一步擴張，裝置數量更多且稍大，年提取物產量提高至約3,600公斤。
- (3) 茶粉為茶萃取物與凍乾粉生產過程中的副產品，其產能受限於這兩種成分的產量。設計年產能係假設僅生產茶萃取物 (不並行生產凍乾粉) 所計算，此情況下每週可產出茶粉24公斤，相當於每月產量96公斤。
- (4) 於2025年，細胞培養提取物的利用率超過100%，主要是由於年內亦有兩間先前用於研發的孵化器亦已投入生產。
- (5) 每年年初，該林芝工廠通常因農曆新年假期及大雪而暫停營運兩個月。除氣候相關因素外，我們凍乾粉及茶粉的利用率於2024年降幅較其他原料更為明顯，且於2025年茶粉的利用率仍相對較低主要是由於(i)我們調整生產和相關產品的銷售計劃，其影響原材料需求並導致該基地的產量波動及(ii)出於成本效益考量，因為該等產線啟動運行對最低批量規模有要求，導致批量生產集中在若干年份而存貨轉結至後續期間。

有關進一步詳情，請參閱「業務－生產」。

概 要

我們的優勢

我們具備眾多競爭優勢，其有助我們取得成功，使我們從競爭對手中脫穎而出。作為中國領先的化妝品公司，我們受益於極高聲譽和認可度的品牌，以研發能力為基礎的產品創新提供支持。我們的數字化業務運營模式，確保高效運營，同時，以消費者為中心的一體化銷售網絡及營銷策略，進一步培養強大的品牌知名度。此外，我們擁有行業領先的生產能力及嚴格的質量控制系統，並由具有遠見卓識及豐富行業經驗的管理團隊領導，踐行可持續發展理念。請參閱「業務－我們的優勢」。

我們的戰略

我們的戰略旨在為我們的持續成功奠定基礎。該等戰略包括優化品牌和產品組合，為消費者創造持續的價值；優化銷售網絡，重點強化直接面向消費者（「DTC」）能力；及加強研發及生產能力，提供優質產品。同時，我們持續強化數字化能力，持續提升整體運營效率，同時，進一步持續滲透國內市場，建立國際影響力。請參閱「業務－我們的戰略」。

我們的研發

我們始終優先開發技術及核心成分。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。請參閱「業務－我們的研發」。

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。具體而言，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。

一盤貨系統。我們的數字化運營模式的核心支柱是我們自主研發的一盤貨系統，該系統於2021年7月正式啟用，其通過集成平台，將倉庫、經銷商與終端零售點連接起來，支持從下單、結算到物流配送的端到端數字化運營。一盤貨系統使經銷商和終端零售點能夠根據實時需求下達訂單，系統自動核查庫存，產品直接配送至終端零售點或終端消費者，並實時追蹤物流，從而使經銷商可以能夠實現零庫存運營。截至2025年12月31日，絕大部分經銷商和零售點已在一盤貨系統中註冊，且截至最後實際可行日期，除少數位於偏遠地區的經銷商外，絕大部分註冊的經銷商均未持有存貨。此模式繞過傳統的經銷商路線，縮短了交貨時間，並減少渠道囤塞風險。此外，一盤貨系

概 要

統持續收集動銷及存貨數據，以支持需求預測、生產計劃及營銷執行，一盤貨系統與我們的雲店系統集成，實現線上線下存貨同步及高效的全渠道履單，從而提供無縫銜接的消費者體驗。

除一盤貨系統外，我們還經營一系列互聯的數字平台，可進一步提升經營效率，包括：

數字化供應鏈管理。我們已建立數字化供應鏈管理系統，其中系統、應用和產品（「SAP」）、製造執行系統（「MES」）及倉庫管理系統（「WMS」）協同運作，以精準高效地管理採購、生產、質量控制及物流。具體而言，SAP確保精確的採購及財務計劃，MES實時監控及優化製造流程，而WMS實現精準的存貨追蹤及自動化倉庫運營。

數字化消費者管理。我們運營一體化的數字化消費者管理系統，將來自多個線上線下渠道的消費者數據整合至集中式消費者數據庫，從而可深入分析消費者的行為及偏好。截至2025年12月31日，我們的會員社區擁有超過42.5百萬名註冊會員。憑藉此基礎，我們的自動化營銷（「MA」）系統識別特定的消費者群體並提供精準的定向營銷活動，從而提高營銷效率、推動消費者參與及提高轉化率。

數字化銷售管理。我們亦已實施由電子商務系統（「ECS」）及雲店系統（兩者共同高效協調線上及線下銷售渠道）支持的數字化銷售管理系統。ECS是管理所有電子商務運營活動（包括於主要線上市場的訂單處理、產品上市、促銷安排及實時銷售追蹤）的中心平台。雲店系統將實體終端零售點與系統的線上平台連接起來，實時同步存貨數據，為消費者提供線上線下一體化的購物服務，如線上下單、會員積分累計、一鍵代發、店內取貨和送貨上門，所有功能均可通過微信小程序實現。通過實現實時庫存可視化並能夠依託倉庫支持從附近門店發貨履約，該系統優化了庫存配置，提高了履約效率，並確保跨渠道一致的服務質量。

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。

請參閱「業務－我們的數字化運營」。

歷史財務資料概要

以下各表呈列於所示期間或截至所示日期的綜合歷史財務資料概要。該概要乃摘錄自本文件附錄一會計師報告所載歷史財務資料。下文所載歷史財務數據概要應與本文件附錄一會計師報告中的歷史財務資料（包括相關附註）以及「財務資料」所載資料一併閱讀，以保證其完整性。歷史財務資料乃根據國際財務報告會計準則編製。

概 要

綜合收益表概要

下表載列我們於所示期間的經營業績概要：

	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	%
收入	4,441,767	100.0	4,600,664	100.0	5,318,273	100.0
銷售成本	(1,429,378)	(32.2)	(1,405,705)	(30.6)	(1,561,128)	(29.4)
毛利	3,012,389	67.8	3,194,959	69.4	3,757,145	70.6
銷售及營銷成本	(2,406,023)	(54.2)	(2,716,641)	(59.0)	(3,044,410)	(57.2)
行政開支	(200,366)	(4.5)	(209,777)	(4.6)	(245,142)	(4.6)
研發開支	(93,822)	(2.1)	(91,212)	(2.0)	(106,238)	(2.0)
其他收入	35,724	0.8	20,180	0.4	69,809	1.3
其他收益淨額	11,579	0.3	5,704	0.1	898	0.0
金融資產減值 虧損撥回／ (撥備)	3,253	0.1	2,810	0.1	(4,487)	(0.1)
以公允價值計量且 其變動計入 損益的金融負債的 公允價值虧損	—	—	(1,120)	(0.0)	(30,190)	(0.6)
經營利潤	362,734	8.2	204,903	4.5	397,385	7.5
財務收入	16,638	0.4	11,863	0.3	18,391	0.3
財務成本	(7,514)	(0.2)	(5,880)	(0.1)	(4,484)	(0.1)
財務收入淨額	9,124	0.2	5,983	0.1	13,907	0.3
分佔聯營 公司業績	(2,526)	(0.1)	—	—	(51)	(0.0)
除所得稅前利潤	369,332	8.3	210,886	4.6	411,241	7.7
所得稅開支	(67,388)	(1.5)	(21,065)	(0.5)	(60,461)	(1.1)
年內利潤	301,944	6.8	189,821	4.1	350,780	6.6
以下各項應佔：						
本公司權益持有人 ..	302,822	6.8	190,097	4.1	350,820	6.6
非控股權益	(878)	(0.0)	(276)	0.0	(40)	(0.0)

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告會計準則呈列的綜合財務報表，我們亦使用並非國際財務報告會計準則所規定或據此呈列的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）及經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）作為額外財務計量。我們認為，該等非國際財務報告準則計量消除若干項目的潛在影響，有助比較不同期間及不同公司間的經營表現。

我們認為，經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）及經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）為投資者及其他人士提供有用信息，使其與我們管理層採用同樣方式了解並評估我們的綜合經營業績。然而，我們所呈列的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）及經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）未必可與其他公司所呈列類似名義的計量相比。該非國際財務報告準則計量用作分析工具存在局限性，閣下不應將其視為獨立於或可替代我們根據國際財務報告會計準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。我們將經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）定義為通過加回[編纂]及股份薪酬以及以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值虧損調整後的年內利潤及將經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）定義為年內經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）除以年內收入再乘以100%。我們在經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）中排除此類項目，主要由於(i)[編纂]為與[編纂]相關的開支、(ii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值虧損指我們發行的可換股優先股的公允價值變動，並與我們的估值變動相關及(iii)股份薪酬指與我們獎勵予管理層及主要僱員有關的非現金僱員福利開支。該等調整於往績記錄期間持續進行。

概 要

下表載列我們根據國際財務報告會計準則呈列於所示年度的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）與經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）的對賬，為年內淨利潤：

	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
年內利潤.....	301,944	189,821	350,780
加：			
[編纂] ⁽¹⁾	[編纂]	[編纂]	[編纂]
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融負債的公允價值虧損 ⁽²⁾	—	1,120	30,190
股份薪酬 ⁽³⁾	—	—	16,176
經調整淨利潤（非國際財務報告 準則計量）.....	312,548	203,404	412,637
經調整淨利潤率（%）（非國際財務 報告準則計量）.....	7.0	4.4	7.8

附註：

- (1) [編纂]指與[編纂]有關的專業費用及其他費用。
- (2) 以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值虧損指我們發行的可換股優先股的公允價值變動，並與我們的估值變動相關。我們預計於[編纂]後不會再錄得可換股優先股的公允價值變動，因為於[編纂]後該等可換股優先股將因自動轉換為普通股而由負債重新分類為權益，這將使我們的負債淨額狀況於[編纂]後轉為資產淨額狀況。此對賬項目屬非現金性質，不會導致現金流出。
- (3) 股份薪酬指與我們獎勵予管理層及主要僱員有關的非現金僱員福利開支。預期任何特定年度的有關開支均不會導致日後支付現金。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)使用的原材料、消耗品、製成品及在製品、(ii)倉儲及物流開支、(iii)人力成本及(iv)其他。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣1,429.4百萬元、人民幣1,405.7百萬元及人民幣1,561.1百萬元。下表載列我們於所示期間的銷售成本明細（以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示）：

	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	%
使用的原材料、 消耗品、製成品 及在製品.....	1,118,175	78.2	1,043,371	74.2	1,159,804	74.3
— 原材料.....	548,202	38.4	481,795	34.3	523,708	33.5
— 包裝材料.....	569,973	39.9	561,576	39.9	636,096	40.8
倉儲及物流開支 ⁽¹⁾ ...	107,537	7.5	125,123	8.9	145,704	9.3
人力成本.....	122,299	8.6	124,252	8.8	137,277	8.8
其他 ⁽²⁾	81,367	5.7	112,959	8.1	118,343	7.6
總計.....	1,429,378	100.0	1,405,705	100.0	1,561,128	100.0

附註：

- (1) 倉儲及物流開支主要包括貨倉運營成本及產品交付予終端客戶的物流成本。
- (2) 其他主要包括印花稅及其他稅項、折舊及攤銷、水電、辦公及會議開支以及存貨虧損撥備。

概 要

毛利及毛利率

下表載列所示期間按產品類別劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
護膚	2,660,600	68.4	2,830,099	70.2	3,282,135	71.8
彩妝	125,805	66.7	121,491	67.7	146,774	70.2
個人護理	82,046	54.7	92,795	53.8	197,223	58.0
其他產品類別 ⁽¹⁾	142,484	70.9	143,603	70.7	124,049	69.1
其他 ⁽²⁾	1,454	14.5	6,971	41.7	6,964	41.5
總計	3,012,389	67.8	3,194,959	69.4	3,757,145	70.6

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毛利。

下表載列所示期間按銷售渠道劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
線上渠道	2,024,021	73.6	2,329,922	73.7	2,792,374	75.6
線上直營門店	1,465,451	74.9	1,823,466	74.8	2,305,695	76.8
線上零售商	558,570	70.5	506,456	69.8	486,679	70.2
線下渠道	986,914	58.6	858,066	60.4	957,807	59.6
經銷商	717,088	55.7	529,864	56.4	478,277	54.9
線下零售商	268,436	72.5	324,977	70.0	477,468	66.7
其他線下銷售 ⁽¹⁾ ...	1,390	5.4	3,225	17.4	2,062	11.3
其他 ⁽²⁾	1,454	14.5	6,971	41.7	6,964	41.5
總計	3,012,389	67.8	3,194,959	69.4	3,757,145	70.6

附註：

- (1) 其他線下銷售主要包括我們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毛利。
 (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毛利。

我們的毛利由2023年的人民幣3,012.4百萬元增加6.1%至2024年的人民幣3,195.0百萬元，並進一步增加17.6%至2025年的人民幣3,757.1百萬元。我們的毛利率由2023年的67.8%增至2024年的69.4%，並進一步增至2025年的70.6%，主要由於(i)來自線上渠道的收入貢獻增加，該渠道毛利率相對較高、(ii)由於我們策略性增加毛利率相對較高的產品銷售，護膚品及彩妝的毛利率增加及(iii)於2023年至2024年，我們的成本管理措施導致所使用的原材料、消耗品、製成品及在製品減少。

概 要

銷售及營銷成本

我們的銷售及營銷成本由2023年的人民幣2,406.0百萬元增加12.9%至2024年的人民幣2,716.6百萬元，並進一步增加12.1%至2025年的人民幣3,044.4百萬元，主要是由於我們加強產品和品牌的營銷活動（包括加強數字營銷活動，如發佈品牌及產品內容、分享美容護膚秘訣、在主要電商及社交媒體平台與消費者互動、與內部及外部KOL進行直播，以及戶外廣告支出，反映出我們持續努力發展及擴大銷售渠道以及實施廣告計劃），導致營銷及推廣開支增加。

淨利潤及淨利潤率

我們的年內利潤由2023年的人民幣301.9百萬元減少37.1%至2024年的人民幣189.8百萬元，而我們的淨利潤率由2023年的6.8%減少至2024年的4.1%，主要是由於我們加強了產品和品牌的營銷活動，導致銷售及營銷成本增加。我們的淨利潤增加84.8%至2025年的人民幣350.8百萬元，主要由於業務發展及成本及開支控制使得收入及毛利增加。我們的淨利潤率由2024年的4.1%增加至2025年的6.6%，主要由於毛利率改善以及銷售及營銷成本控制效率提升。

綜合資產負債表概要

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動資產總值	1,386,032	1,577,610	2,215,035
流動負債總額	1,293,961	1,824,902	1,894,339
流動（負債）／資產淨額	92,071	(247,292)	320,696
非流動資產總值	1,160,436	1,234,945	973,919
非流動負債總額	31,388	60,764	35,843
資產淨值	1,221,119	926,889	1,258,772

流動（負債）／資產淨額

截至2025年12月31日，我們錄得流動資產淨值人民幣320.7百萬元，相較於截至2024年12月31日的流動負債淨額則為人民幣247.3百萬元，主要由於(i)定期存款增加，(ii)我們向銀行購買若干理財產品，導致以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加，及(iii)結算重組產生的應付股東分派，導致貿易及其他應付款項減少，部分被與[編纂]前投資有關的贖回負債產生的以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債增加所抵銷，反映出本公司估值增加。

截至2023年12月31日，我們錄得流動資產淨值人民幣92.1百萬元及截至2024年12月31日錄得流動負債淨額人民幣247.3百萬元，主要是由於(i) 2024年[編纂]前投資的贖回負債產生的以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債，及(ii)因重組產生應付股東分派應付款項增加而致令應付關聯方款項增加，從而導致貿易及其他應付款項增加，部分被現金及現金等價物增加及合同負債減少所抵銷，現金及現金等價物增加乃由於融資活動所得現金淨額主要因2024年[編纂]前投資所得款項而有所增加，而合同負債減少乃由於我們持續優化經銷商模型的一盤貨系統，使得客戶預付款項減少。

概 要

資產淨值

我們的資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣1,221.1百萬元減少24.1%至截至2024年12月31日的人民幣926.9百萬元，主要由於視作向本公司股東作出的分派人民幣485.1百萬元，部分被年內利潤人民幣189.8百萬元所抵銷。

我們的資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣926.9百萬元增加35.8%至截至2025年12月31日的人民幣1,258.8百萬元，主要由於年內利潤人民幣350.8百萬元。

綜合現金流量表概要

下表載列我們於所示期間的現金流量概要：

	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
經營活動所得現金淨額	444,182	65,203	491,267
投資活動所用現金淨額	(6,504)	(44,846)	(220,038)
融資活動(所用)／所得現金淨額 ...	(214,285)	261,288	(174,524)
現金及現金等價物增加淨額	223,393	281,645	96,705
外匯匯率變動的影響	—	1,305	(5,876)
年初現金及現金等價物	351,767	575,160	858,110
年末現金及現金等價物	575,160	858,110	948,939

請參閱「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量－經營活動所得／(所用)現金淨額」。

主要財務比率

下表載列我們於所示期間或截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日止年度／截至該日		
	2023年	2024年	2025年
毛利率(%) ⁽¹⁾	67.8	69.4	70.6
淨利潤率(%) ⁽²⁾	6.8	4.1	6.6
經調整淨利潤率(%) (非國際財務 報告準則計量) ⁽³⁾	7.0	4.4	7.8
總資產回報率(%) ⁽⁴⁾	11.9	7.1	11.7
流動比率 ⁽⁵⁾	1.1	0.9	1.2
速動比率 ⁽⁶⁾	0.7	0.6	0.9
淨負債比率(%) ⁽⁷⁾	4.1	5.4	—

附註：

- (1) 毛利率等於年內毛利除以年內收入再乘以100%。
- (2) 淨利潤率等於年內利潤除以年內收入再乘以100%。
- (3) 經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量)等於年內經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)除以年內收入再乘以100%。請參閱「非國際財務報告準則計量」。

概 要

- (4) 總資產回報率等於年內利潤除以年初及年末資產總值的平均值再乘以100%。
- (5) 流動比率等於截至年末流動資產總值除以流動負債總額。
- (6) 速動比率等於截至年末流動資產總值減存貨再除以流動負債總額。
- (7) 淨負債比率等於截至年末借款總額除以權益總額再乘以100%。

[編纂]數據

	基於[編纂]每股 股份[編纂]港元	基於[編纂]每股 股份[編纂]港元
市值 ⁽¹⁾	[編纂]百萬港元	[編纂]百萬港元
未經審計[編纂]綜合每股有形資產淨值 ⁽²⁾	[編纂]港元	[編纂]港元

附註：

- (1) 市值乃根據緊隨[編纂]完成後預期已發行的[編纂]股股份計算（假設[編纂]未獲行使且未計及我們可能發行或購回的任何股份）。
- (2) 未經審計[編纂]經調整合併每股有形資產淨值乃經上述段落所述調整後，並假設股份拆細及[編纂]已於2025年12月31日完成，基於[編纂]股已發行股份計算，不包括於2025年12月31日根據[編纂]前受限制股份單位計劃向若干股東發行的[1,477,742]股庫存股份（相當於股份拆細後的[7,388,710]股股份），且並無計及因[編纂]獲行使而可能獲配發或發行的任何股份及本公司根據本文件「股本」一節所述授予董事發行或購回股份的一般授權而可能發行或購回的任何股份。

未來計劃及[編纂]用途

假設[編纂]為每股[編纂]港元（即本文件所述[編纂]範圍的中位數），我們估計，經扣除我們就[編纂]應付的[編纂]及[編纂]以及估計開支後，並假設[編纂]未獲行使，我們將自[編纂]收取[編纂]淨額約[編纂]百萬港元。

我們擬將[編纂]淨額用於以下用途：

- [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於加強我們在銷售渠道的DTC能力，提升線上線下銷售網絡的協同效應，以促進與消費者的直接觸達及互動，提高我們的銷售及營銷活動的效果。
- [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於豐富我們的多品牌矩陣及增加品牌曝光。
- [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將投資於研發及產品開發，以提升我們的自主研發能力並使我們能夠持續擴大產品組合。
- [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於加強我們於會員管理、供應鏈管理及銷售管理方面的數字化能力。
- [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於我們生產設施的運營及升級，以增強我們的自主生產能力並增進產品質量的一致性及可控性。

概 要

- [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於擴大我們在海外市場的業務、建立國際品牌知名度並提高我們在海外市場的滲透率。
- [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用作營運資金及一般企業用途。

請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。

股息及股息政策

自本公司註冊成立以來以及現時組成本集團的公司於往績記錄期間並無派付或宣派股息。

我們並無任何股息政策。本公司為一家根據開曼群島法律註冊成立的控股公司。因此，任何日後股息的支付及金額將取決於從附屬公司收取股息的情況。中國法律規定股息僅可從根據中國會計原則計算的淨利潤撥款支付。中國法律亦規定外資企業預留部分淨利潤作為法定儲備，該儲備不得用作現金股息分派。倘附屬公司產生負債或虧損或受限於我們或附屬公司日後可能訂立的任何銀行信貸融資限制性契諾或其他協議，附屬公司的分派亦可能受到限制。

風險因素

[編纂]我們的股份存在若干風險。該等風險可歸類為(i)與我們的業務及行業有關的風險；(ii)與在我們經營所在國家及地區進行業務有關的風險及(iii)與[編纂]有關的風險。我們認為，我們面臨的最重大風險包括：

- 我們的業務及未來增長取決於行業發展及消費者對我們產品的需求。未能及時應對快速變化的行業趨勢及客戶偏好，或擴大或挽留我們的現有客戶群體，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響；
- 我們的成功有賴於我們品牌及產品的聲譽。任何有關我們行業、品牌、產品、本公司、董事、僱員或業務合作夥伴的負面宣傳均可能損害我們的聲譽並導致產品銷量下降；
- 我們嘗試開發、推出及推廣新品牌及產品，而其未必能取得成功；
- 倘我們無法吸引、招聘及挽留研發人才，或我們的研發工作未能取得預期成果，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響；
- 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；

請參閱「風險因素」。

概 要

[編纂]

假設[編纂]為每股股份[編纂]港元（即本文件所述指示性[編纂]範圍的中位數），我們應就[編纂]支付的[編纂]及費用總額，連同聯交所[編纂]費、會財局交易徵費、證監會交易徵費及聯交所交易費、法律及其他專業費用、印刷費及其他開支，估計合共約為人民幣[編纂]百萬元，佔[編纂]總額的[編纂]%，其中人民幣[編纂]百萬元已於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的綜合收益表支銷，約人民幣[編纂]百萬元預計將於往績記錄期間後於損益扣除，及約人民幣[編纂]百萬元直接歸屬於我們[編纂]的[編纂]及[編纂]，並將於[編纂]後從權益中扣除。按性質劃分，我們的[編纂]包括(i)[編纂]約人民幣[編纂]百萬元及(ii)[編纂]相關開支約人民幣[編纂]百萬元，其中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約人民幣[編纂]百萬元，以及其他費用及開支約人民幣[編纂]百萬元。

我們的控股股東集團

截至最後實際可行日期，我們的控股股東集團鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士、創始人BVI公司及直接離岸控股公司合共有權行使本公司約87.82%的投票權；假設[編纂]未獲行使，則於緊隨[編纂]完成後有權行使本公司約[編纂]%的投票權；假設[編纂]獲行使，則於緊隨[編纂]完成後有權行使本公司約[編纂]%的投票權。詳情請參閱「與控股股東集團的關係」。

截至最後實際可行日期，董事或任何控股股東集團成員概無於任何直接或間接與本集團業務構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有權益，或擁有根據上市規則第8.10條須予披露的業務之權益。

[編纂]前投資

於2025年，我們已完成多項[編纂]前投資。有關[編纂]前投資者及[編纂]前投資的更多詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構－[編纂]前投資」。

COVID-19疫情的影響

2020年1月30日，世界衛生組織國際衛生條例突發事件委員會宣佈2019年新型冠狀病毒（「COVID-19」）疫情為國際關注的突發性公共衛生事件，且於2020年3月11日，世界衛生組織宣佈全球性COVID-19疫情為大流行。COVID-19病毒於2022年繼續在全球範圍內迅速傳播，包括我們經營業務所在地以及我們的客戶、供應商及業務合作夥伴所在地。為了控制病毒在我們的辦公場所內傳播並保護員工福祉，我們已採取各種緩解措施，如遠程辦公、保持社交距離及佩戴口罩以及針對特定場所的其他預防措施。例如，供應鏈安排部分員工駐守生產設施，研發中心則為部份員工提供現場的食宿。我們的行政部門與政府機關協調，開通特殊通道為居家辦公員工運送必需的日常物資。儘管如此，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，COVID-19疫情並未對

概 要

我們的整體運營及財務表現造成重大不利影響，主要考慮到(i)我們在獲得足夠且及時的供應方面並無遇到任何困難，(ii)我們的營業成本並無因原材料及物資短缺而大幅增加，(iii)我們的工廠並無因COVID-19疫情而大範圍停工及(iv)我們並無因COVID-19疫情而經歷任何重大勞動力短缺。由於COVID-19疫情自此平息，董事預期COVID-19不會再產生更多重大影響。

近期發展且並無重大不利變動

董事已確認，自2025年12月31日（即本文件附錄一會計師報告所載我們最新綜合財務報表的資產負債表日期）起直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或前景並無出現任何重大不利變動，且自2025年12月31日起，並無發生任何可能對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響的事件。

釋 義

於本文件內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義。

「聯屬人士」	指	直接或間接控制特定人士或直接或間接受特定人士控制或與特定人士受直接或間接共同控制的任何其他人士
「會財局」	指	香港會計及財務匯報局
「愛如己出(上海)」	指	愛如己出母嬰用品(上海)有限公司，於2023年4月28日在中國成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「AJS Family」	指	AJS Family Holding Limited，於2021年8月16日根據英屬維爾京群島法律註冊成立的有限公司
「章程細則」或「組織章程細則」	指	於[●]有條件採納並將於[編纂]後生效的本公司組織章程細則，其概要載於「附錄四－本公司組織章程及開曼公司法概要」
「審計委員會」	指	董事會審計委員會
「美町」	指	美町香港有限公司，為我們的[編纂]前投資者之一
「Bin BVI」	指	BIN (BVI) Holding Limited，於2023年9月27日根據英屬維爾京群島法律註冊成立的有限公司，為我們的控股股東之一
「Bin BVI II」	指	BIN (BVI) II Holding Limited，於2024年3月25日根據英屬維爾京群島法律註冊成立的有限公司，為我們的控股股東之一
「Bin家族信託」	指	由鄭春彬先生作為委託人及保護人成立的全權家族信託，Bin BVI為受益人，而Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited則為受託人
「英屬維爾京群島」	指	英屬維爾京群島
「董事會」	指	董事會
「營業日」	指	香港銀行一般開門營業的任何日子(星期六、星期日或公眾假期除外)

[編纂]

釋 義

「開曼公司法」或「公司法」	指	開曼群島法律第22章（1961年第3號法例）公司法（經修訂），經不時修訂、補充或以其他方式修改
「中央結算系統」	指	由香港結算建立和營運的中央結算及交收系統
「CHANDO BVI」	指	CHANDO (BVI) Holding Limited，於2023年11月10日根據英屬維爾京群島法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「自然堂香港」	指	自然堂香港控股有限公司，於2023年12月1日根據香港法例註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「自然堂有限公司」	指	上海自然堂集團有限公司（前稱伽藍（集團）股份有限公司），於2004年2月5日在中國成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「自然堂外商獨資」	指	上海自然堂伽信企業管理有限公司，於2024年2月7日在中國成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「中國」、「中國內地」	指	中華人民共和國，就本文件而言不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「公司條例」	指	香港法例第622章公司條例，經不時修訂或補充
「公司（清盤及雜項條文）條例」	指	香港法例第32章公司（清盤及雜項條文）條例，經不時修訂或補充
「本公司」	指	自然堂全球控股有限公司，於2023年10月10日在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司
「控股股東」	指	鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士、創始人BVI公司及直接離岸控股公司
「轉換」	指	緊接股份拆細及[編纂]前，本公司法定股本由50,000美元分為500,000,000股每股面值0.0001美元的股份（包括(i) 487,680,613股普通股；(ii) 7,026,459股A輪優先股；(iii) 4,761,905股A1輪優先股；及(iv) 531,023股A輪（A-1子類）優先股）轉換為50,000美元分為500,000,000股每股面值0.0001美元的普通股

釋 義

「公司重組」或「重組」	指	本集團為籌備[編纂]而進行的公司重組，如「歷史、重組及公司架構－公司重組」所述
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「Dan BVI」	指	DAN (BVI) Holding Limited，於2023年9月27日根據英屬維爾京群島法律註冊成立的有限公司，為我們的控股股東之一
「Dan BVI II」	指	DAN (BVI) II Holding Limited，於2024年3月25日根據英屬維爾京群島法律註冊成立的有限公司，為我們的控股股東之一
「Dan家族信託」	指	由鄭小丹女士作為委託人及保護人成立的全權家族信託，Dan BVI為受益人，而Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited則為受託人
「直接離岸控股公司」	指	Jiaxin BVI II、Ying BVI II、Bin BVI II、Wei BVI II及DAN BVI II
「董事」	指	本公司董事
「企業所得稅法」	指	《中華人民共和國企業所得稅法》，其於2008年1月1日生效且於2018年12月29日進行最新一次修訂
「EMBA」	指	高級管理人員工商管理碩士
「極端情況」	指	香港任何政府機關於八號或以上颱風訊號改掛為三號或以下颱風訊號前公佈，因公共交通服務嚴重受阻、廣泛地區水浸、嚴重山泥傾瀉、大規模停電或任何其他惡劣情況而出現的「極端情況」
「家族信託無表決權的BVI公司」	指	Chunying (BVI) III Holding Limited、Chunbin (BVI) III Holding Limited、Chunwei (BVI) III Holding Limited及Xiaodan (BVI) III Holding Limited
「家族信託」	指	Ying家族信託、Bin家族信託、Wei家族信託及Dan家族信託

[編纂]

釋 義

「創始人BVI公司」	指	Jiaxin BVI、Ying BVI、Bin BVI、Wei BVI及Dan BVI
「弗若斯特沙利文」 或「行業顧問」	指	弗若斯特沙利文（北京）諮詢有限公司上海分公司，為獨立第三方，受本公司委託編製行業報告的市場調研公司，有關詳情載於「行業概覽」
「弗若斯特沙利文報告」	指	我們委託弗若斯特沙利文（一家私人獨立研究公司）出具的日期為2025年9月22日的行業報告，其中載有對中國化妝品市場的分析及其他相關經濟數據，如「行業概覽」所述
「香港結算一般規則」	指	經不時修訂或修改的香港結算一般規則及（如文義許可）應包括香港結算運作程序規則

[編纂]

「本集團」或「我們」	指	本公司及其附屬公司以及（就本公司成為其現有附屬公司的控股公司之前的期間而言）該等附屬公司或其前身公司（視情況而定）經營的業務
「新上市申請人指南」	指	香港聯交所發佈自2024年1月1日起生效的新上市申請人指南（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
「Himalaya International」	指	Himalaya International (Cayman) Holding Limited，為我們的[編纂]前投資者之一
「港元」	指	香港法定貨幣港元

[編纂]

釋 義

[編纂]

「香港」 指 中國香港特別行政區

[編纂]

「香港聯交所」或
「聯交所」 指 香港聯合交易所有限公司

[編纂]

「國際財務報告準則」 指 國際財務報告準則，包括國際會計準則理事會頒佈的
準則、修訂本及詮譯

「獨立第三方」 指 據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，並
非本公司關連人士（具有上市規則所賦予的涵義）的任
何實體或人士

[編纂]

釋 義

[編纂]

「伽藍(上海) 化妝品」	指	伽藍(上海)化妝品有限公司，於2017年3月16日在中國成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「伽瀾(北京) 生物科技」	指	伽瀾(北京)生物科技有限公司，於2017年8月31日在中國成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「Jiixin BVI」	指	JIAXIN (BVI) Holding Limited，於2023年9月27日根據英屬維爾京群島法律註冊成立的有限公司，為我們的控股股東之一
「Jiixin BVI II」	指	JIAXIN (BVI) II Holding Limited，於2024年3月25日根據英屬維爾京群島法律註冊成立的有限公司，為我們的控股股東之一

[編纂]

「聯席保薦人」	指	名列「董事及參與[編纂]的各方」的聯席保薦人
「最後實際可行日期」	指	2026年3月23日，即本文件刊發前為確定當中所載若干資料的最後實際可行日期

釋 義

「林芝喜馬拉雅第三極
生物科技」 指 林芝喜馬拉雅第三極生物科技有限公司，於2018年8月
10日在中國成立的有限公司，為我們的附屬公司之一

[編纂]

「上市規則」 指 香港聯合交易所有限公司證券上市規則，經不時修訂
或補充

「併購規定」 指 《關於外國投資者併購境內企業的規定》

「主板」 指 由香港聯交所營運的證券市場（不包括期權市場），獨
立於香港聯交所GEM並與其並行運作

「章程大綱」或「組織
章程大綱」 指 股東於[●]有條件採納並於[編纂]生效的本公司組織章
程大綱，其概要載於「附錄四－本公司組織章程及開曼
公司法概要」

「財政部」 指 中華人民共和國財政部

「商務部」 指 中華人民共和國商務部或其前身中華人民共和國對外
貿易經濟合作部

「負面清單」 指 《外商投資准入特別管理措施（負面清單）》

[編纂]

釋 義

[編纂]

「東方美谷」 指 東方美谷企業集團上海文化傳媒有限公司，於2017年9月15日在中國成立的有限公司，為本公司的聯營公司

[編纂]

「中國人民銀行」 指 中國人民銀行

「中國政府」或「國家」 指 中國中央政府，包括所有政治分部（包括省、市及其他地區或地方政府實體）及其機構或（按文義所指）其中任何之一

「中國法律顧問」 指 競天公誠律師事務所，本公司中國法律顧問

「優先股」 指 A輪優先股、A-1輪優先股及／或A輪（A-1子類）優先股

「[編纂]前投資」 指 [編纂]前投資者進行的投資，有關主要條款概述於「歷史、重組及公司架構—[編纂]前投資」

「[編纂]前投資者」 指 參與[編纂]前投資的投資者，即美町及Himalaya International，有關詳情載於「歷史、重組及公司架構—[編纂]前投資」

「[編纂]前受限制股份單位計劃」 指 本公司於2025年9月18日採納的[編纂]前受限制股份單位計劃，經不時修訂或以其他方式修改，詳情載於「附錄五—法定及一般資料」

[編纂]

釋 義

「文件」	指	就[編纂]刊發的本文件
「省」	指	省份，或如文義所指，受中國政府直接管轄的省級自治區或直轄市
「合資格機構買家」	指	第144A條所界定的合資格機構買家
「S規例」	指	美國證券法S規例
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「受限制股份單位」	指	受限制股份單位
「受限制股份單位持有實體」	指	Chando Growing I (BVI) Limited及Chando Growing II (BVI) Limited
「受限制股份單位參與者」	指	根據[編纂]前受限制股份單位計劃合資格獲授予受限制股份單位的參與者
「第144A條」	指	美國證券法第144A條
「國家外匯管理局」	指	中華人民共和國國家外匯管理局
「A輪優先股」	指	本公司A輪優先股
「A-1輪優先股」	指	本公司A-1輪優先股
「A輪(A-1子類)優先股」	指	本公司A輪(A-1子類)優先股
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例，經不時修訂或補充
「上海珀芙研」	指	上海珀芙研醫藥科技有限公司，於2019年3月13日在中國成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海珀芙研樂沃瑞生物科技」	指	上海珀芙研樂沃瑞生物科技有限公司，於2018年6月14日在中國成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海伽藍美妝銷售」	指	上海伽藍美妝銷售有限公司，於2017年12月13日在中國成立的有限公司，為我們的附屬公司之一

釋 義

「上海喜馬拉雅生物科技」	指	喜馬拉雅第三極(上海)生物科技有限公司，前稱上海珈匯生物科技有限公司，於2017年3月10日在中國成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海伽泰電子商務」	指	上海伽泰電子商務有限公司，於2021年2月23日在中國成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海美素祈飛生物科技」	指	上海美素祈飛生物科技有限公司，於2023年6月6日在中國成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海網贊」	指	上海網贊信息科技有限公司，於2020年6月10日在中國成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「股份拆細」	指	緊隨轉換後及在[編纂]前，本公司每股已發行及未發行每股面值0.0001美元的股份拆細為5股每股面值0.00002美元的股份
「股份」或「普通股」	指	本公司股本中於股份拆細前為每股面值0.0001美元及於股份拆細後為每股面值0.00002美元的普通股
「股東」	指	股份持有人

[編纂]

「國務院」	指	中華人民共和國國務院
「往績記錄期間」	指	截至2023年、2024年及2025年12月31日止財政年度

[編纂]

「美元」	指	美國法定貨幣美元
「美國」	指	美利堅合眾國，美國的領土及屬地、任何州以及哥倫比亞特區

釋 義

「美國證券法」	指	1933年美國證券法（經不時修訂）及據此頒佈的規則及規例
「Wei BVI」	指	WEI (BVI) Holding Limited，於2023年9月27日根據英屬維爾京群島法律註冊成立的有限公司，為我們的控股股東之一
「Wei BVI II」	指	WEI (BVI) II Holding Limited，於2024年3月25日根據英屬維爾京群島法律註冊成立的有限公司，為我們的控股股東之一
「Wei家族信託」	指	由鄭春威先生作為委託人及保護人成立的全權家族信託，Wei BVI為受益人，而Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited則為受託人

[編纂]

「Ying BVI」	指	YING (BVI) Holding Limited，於2023年9月27日根據英屬維爾京群島法律註冊成立的有限公司，為我們的控股股東之一
「Ying BVI II」	指	YING (BVI) II Holding Limited，於2024年3月25日根據英屬維爾京群島法律註冊成立的有限公司，為我們的控股股東之一
「Ying家族信託」	指	由鄭春穎先生作為委託人及保護人成立的全權家族信託，Ying BVI為受益人，而Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited則為受託人
「%」	指	百分比

於本文件內，除文義另有所指外，「聯繫人」、「緊密聯繫人」、「關連人士」、「核心關連人士」、「關連交易」、「附屬公司」及「主要股東」等詞彙具有上市規則所賦予的涵義。

本文件所載若干金額及百分比數字已約整。因此，若干表格中顯示的數字未必是其前數的算術總和。任何表格或圖表中所示總額與所列金額總和之間的任何差異乃由於約整所致。

本文件所載以中文或另一種語言命名的中國實體、企業、國民、設施及法規的英文翻譯版本僅供識別。倘中國實體、企業、國民、設施及法規的中文名稱與其英文翻譯版本存有任何不一致，概以中文名稱為準。

技術詞彙表

本技術詞彙表載有本文件所用有關本集團及我們業務的若干詞彙的解釋。該等詞彙的涵義未必與標準行業涵義或該等詞彙的用法一致。

「BRC」	指	英國零售商協會，一個為質量及安全標準提供框架的組織
「複合年增長率」	指	複合年增長率
「彩妝」	指	可增強或改變面部或身體外觀的產品，本文件所指的彩妝不包括母嬰及男性專用產品
「化妝品」	指	護膚、個人護理及彩妝及專門用於美化、增強、改善面部或身體外觀的其他產品
「國貨化妝品品牌」	指	總部設於中國的公司擁有的化妝品品牌
「一鍵代發」	指	一種履行訂單的方式，消費者通過終端零售點的雲店系統線上門戶網站下達訂單，隨後將訂單直接由本公司倉庫發貨至消費者地址，而無需終端零售點在當地備貨
「DTC」	指	直接面向消費者，包含多種有利於與消費者直接互動的零售業態的模式
「發酵」	指	通過大量培養微生物來生產所需產品的生物過程
「GMPC」	指	良好生產規範認證，證明產品的生產、測試和質量保證符合良好生產規範的指導和標準
「HACCP」	指	危害分析及關鍵控制點，是一種涉及分析及控制化妝品製造中潛在的生物、化學和物理危害的風險管理系統，以確保消費者安全
「喜默因」	指	亦稱為極地酵母喜默因，為本公司開發的專有酵母成分，以用於本公司產品
「曝光量」	指	在規定時間內向用戶展示廣告的次數
「國際化妝品品牌」	指	總部設於中國境外的公司擁有的化妝品品牌

技術詞彙表

「同城零售」	指	在同一城市內進行的零售業務，通常涉及通過實體或網店銷售商品，並在該特定城市地區提供配送和服務
「ISO」	指	國際標準化組織，一個由國家標準機構組成的世界範圍的聯合會
「ISO22716」	指	國際標準化組織發佈的標準，為化妝品的良好生產規範提供指導
「ISO27001」	指	國際標準化組織發佈的標準，為管理及保護公司及客戶信息提供指導
「ISO9001」	指	國際標準化組織發佈的國際公認質量管理體系標準
「IT」	指	信息技術
「公斤」	指	公斤，相等於1,000克的重量單位
「KOL」	指	關鍵意見領袖，在各領域內擁有專業知識及影響力的人士
「藍科雪」	指	本公司開發的極地益生乳酸桿菌成分，用於本公司產品
「大眾化妝品品牌」	指	零售價位主要集中在人民幣300.0元以下的化妝品品牌
「母嬰護理」	指	專為孕婦及12歲以下兒童提供皮膚及個人護理的產品
「男士護理」	指	專為男性消費者調配的化妝品
「MES」	指	製造執行系統，為我們IT系統之一
「微生物發酵」	指	用於生產化妝品成分的工藝，涉及微生物分解物質的使用
「天然成分」	指	通過物理過程提取自植物、礦物、動物或微生物界的化合物
「ODM」	指	原始設計製造，即製造商設計並製造客戶指定的產品，並最終以客戶的品牌或無特定品牌出售

技術詞彙表

「OEM」	指	原始設備製造，即製造商根據客戶的設計及規格製造產品，並以客戶的品牌或無特定品牌進行營銷及銷售
「個人護理」	指	能夠清潔皮膚、頭髮及其他部位的產品，本文件所指的個人護理不包括母嬰及男性專用產品
「植物凍乾」	指	維持植物材料的生物及結構完整性的工藝，用於化妝品
「植物組織培養技術」	指	在無菌條件下培養植物細胞以進行克隆、育種或保存
「研發」	指	研究與開發
「複購率」	指	在具體時間範圍內購買兩次或以上的消費者與同一時間範圍內購買至少一次的消費者的比例
「零售額」	指	終端消費者購買製成品時支付的貨幣價值
「終端零售點」	指	直接向公眾銷售消費品的線下場所，如商店、店鋪及櫃檯
「SAP」	指	系統、應用和產品，為我們IT系統之一
「規模化品牌」	指	零售額超過人民幣100百萬元的品牌
「六覺六性」	指	內部質量標準，確保產品符合六大感官方面（即味覺、視覺、觸覺、嗅覺、聽覺及直覺）以及六大核心產品特性（即合規性、安全性、溫和性、有效性、穩定性及兼容性）
「護膚」	指	能夠改善皮膚完整性、緩解皮膚狀況並修復痤瘡、黑斑等特定皮膚問題的產品，本文件所指的護膚不包括母嬰及男性專用產品
「SKU」	指	庫存單位，包含其所有變量（例如顏色及尺寸）的產品模型
「平方米」	指	平方米，面積計量單位
「WMS」	指	倉庫管理系統，為我們IT系統之一

前 瞻 性 陳 述

本文件載有前瞻性陳述。本文件所載除歷史事實陳述以外的所有陳述，包括但不限於有關我們未來財務狀況、我們的策略、計劃、宗旨、目的、目標及我們參與或正尋求參與的市場的未來發展的陳述，以及在其前後包含「相信」、「預期」、「估計」、「預測」、「旨在」、「有意」、「將會」、「可能會」、「計劃」、「認為」、「預料」、「尋求」、「應」、「可能」、「將」、「繼續」等字眼或類似措詞或反義措詞的任何陳述，均為前瞻性陳述。該等前瞻性陳述涉及已知及未知風險、不確定因素及其他因素，其中部分並非我們所能控制，可能導致我們的實際業績、表現或成就或行業業績與前瞻性陳述所表達或暗示的任何未來業績、表現或成就存在重大差異。該等前瞻性陳述乃基於有關我們現時及未來業務策略以及我們未來經營環境的多項假設而作出。可能導致我們的實際表現或成就與前瞻性陳述所載者存在重大差異的重要因素包括（其中包括）以下各項：

- 整體政治及經濟狀況，包括與中國有關者；
- 我們的業務前景及我們成功實施業務計劃及策略的能力；
- 化妝品行業及我們經營所在或擬拓展的市場的未來發展、趨勢及狀況；
- 經濟及行業趨勢；
- 我們的資本開支計劃；
- 我們競爭對手的行動及發展；
- 我們的財務狀況及表現（包括收入、開支及利潤率）以及我們實現或維持未來盈利的能力；
- 我們的股息政策；
- 有關我們業務及業務計劃各方面的中國及其他相關司法權區的中央及地方政府法律、規則及法規以及相關政府機關規則、法規及政策的任何變動；
- 利率、匯率、股價或其他費率或價格的變動或波動，包括與中國及我們經營所在的化妝品行業及市場有關者；
- 我們可能尋求的各種商機；及
- 資本市場發展、全球經濟狀況變動及全球金融市場大幅波動。

可能導致實際表現或成就存在重大差異的其他因素包括但不限於本文件「風險因素」及其他章節所討論者。我們謹提醒閣下不宜過分依賴該等前瞻性陳述，該等前瞻性陳述僅反映管理層截至本文件日期的意見。我們並無責任因新資料、未來事件或其他原因而更新或修訂任何前瞻性陳述。鑒於該等風險、不確定因素及假設，本文件所討論的前瞻性事件未必會發生。本節所載警告聲明適用於本文件所載的所有前瞻性陳述。

風 險 因 素

[編纂]我們的股份涉及重大風險。閣下在[編纂]我們的股份前，應審慎考慮本文件所載的所有資料，包括下文所載的風險及不確定因素。下文描述我們認為屬重大的風險。以下任何風險均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。在任何該等情況下，[編纂]的[編纂]可能會下跌，而閣下可能會損失全部或部分[編纂]。該等因素為可能會或可能不會發生的或有事項，而我們無法就任何該等或有事項發生的可能性發表意見。除另有指明外，所提供資料乃截至最後實際可行日期，不會於本文件日期後更新，且受限於本文件「前瞻性陳述」所載的警示聲明。

與我們的業務及行業有關的風險

我們的業務及未來增長取決於行業發展及消費者對我們產品的需求。未能及時應對快速變化的行業趨勢及客戶偏好，或擴大或挽留我們的現有客戶群體，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們在中國化妝品行業開展業務，該行業近年來經歷了穩定增長。根據弗若斯特沙利文的資料，以零售額計，中國化妝品行業的市場規模已從2019年的人民幣7,794億元增長至2024年的人民幣9,346億元，複合年增長率為3.7%。然而，該行業的前景可能受多項非我們所能控制的因素影響，例如消費者偏好、市場趨勢、消費者收入或法律及監管框架的快速變化。

我們無法向閣下保證我們為了解消費者喜好及緊貼市場趨勢而作出的努力將始終有效。倘我們無法預測及適當應對消費者偏好或市場趨勢，我們可能無法持續開發及推出具有廣泛市場接受度的產品，捕捉新興的增長機會，為我們現有的產品採取有競爭力的銷售策略，或正確地預測和管理我們的存貨。這亦會對我們的品牌形象產生負面影響，導致客戶體驗和品牌忠誠度下降。任何一項該等事件均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們嘗試開發、推出及推廣新品牌及產品，而其未必能取得成功。

我們目前經營五個主要化妝品品牌，包括旗艦品牌自然堂，以及珀芙研、美素、春夏及己出。我們致力於不斷優化我們的品牌和產品組合，為消費者創造長期價值。然而，我們無法向閣下保證我們能如期推出新產品或品牌，或根本無法推出，亦無法保證消費者會接受我們的新產品及品牌。此外，推出新品牌亦存在固有風險，如對消費者偏好、市場需求以及新品牌形象及定價的錯誤判斷。即使我們能夠推出新產品或品牌，新產品及品牌可能需要一段時間才能獲得市場認可。倘無法實現產品及品牌的多樣化，可能會導致利潤率下降，市場份額喪失以及對現有產品的依賴。此外，推出新品牌及產品可能會導致若干現有產品銷售下降。產品創新亦可能對我們的勞動力及財務資源造成壓力，包括與產品開發、營銷及廣告相關的費用，銷售額可能不足以抵銷該等費用。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

風 險 因 素

倘我們無法吸引、招聘及挽留研發人才，或我們的研發工作未能取得預期成果，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們研發工作的成功在很大程度上取決於我們研發團隊的專業知識及奉獻精神。截至2025年12月31日，我們的研發團隊由163名有經驗的員工組成，其中超過40%擁有碩士或以上學位。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣93.8百萬元、人民幣91.2百萬元及人民幣106.2百萬元。然而，由於化妝品行業對有經驗的人才需求很大，人才競爭十分激烈，我們無法保證有能力吸引、招聘及挽留技能熟練的研發人員。這可能會阻礙我們不斷開發先進技術、培育新品牌和優化產品的能力，進而對我們的業務和前景產生重大不利影響。此外，我們無法向閣下保證我們的研發工作一定會取得預期成果。倘我們未來的研發工作未能取得預期成果，我們的產品可能會失去競爭優勢，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

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。

中國的國貨化妝品行業高度分散，且競爭激烈。根據弗若斯特沙利文的資料，以零售額計，2024年前五大國貨化妝品集團合計佔有10.1%的市場份額。我們面對眾多現有和潛在的市場參與者競爭，包括國際和本地知名品牌、新進市場參與者，以及擁有多元產品組合或更強財務實力的公司。如果我們無法成功競爭，我們的市場份額和增長前景可能會下降，進而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

產品質量是我們業務的核心。與我們產品有關的任何質量問題均可能導致客戶流失，並可能令我們面臨產品責任索償。

我們的聲譽及客戶信任依賴我們產品的一貫質量。任何因生產缺陷、供應鏈問題或質量控制措施不足而導致的產品質量問題或產生副作用的行為，均可能對我們的品牌形象、客戶忠誠度及市場地位造成重大影響。隨著我們持續創新及擴大我們的產品範圍，我們可能會遇到與新材料、配方、技術或生產工藝相關不可預見的質量問題。未能發現、預防或控制該等問題以及向消費者交付缺陷產品，可能導致不良反應、人身傷害、產品召回、吊銷執照、監管罰款、產品責任索償或其他責任。任何該等事件均可能導致客戶流失、產生巨額法律成本及導致聲譽受損，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。

此外，我們須遵守多項與化妝品質量有關的健康及安全法律法規，包括《化妝品監督管理條例》、《化妝品生產經營監督管理辦法》、化妝品安全技術規範（2015年版）及《化妝品安全風險監測與評價管理辦法》。請參閱「監管概覽—有關化妝品的法規」。我們對產品質量及安全的內部控制的效力受到很多因素影響。測試、開發或生產期間的任何污染、危害或人身傷害，可能使我們面臨產品責任索償、損害及補救成本的風險。此外，與環保、消防、健康及安全有關的監管要求日益嚴格可能會導致合規成本增加，且任何不合規行為可能導致罰款、處罰或其他制裁。上述任何情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風 險 因 素

若未能執行有效的銷售及營銷策略或根據市場變化調整有關策略，則可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的增長取決於我們設計及實施有效銷售及營銷策略以吸引及留住客戶、加強品牌知名度及擴大市場份額的能力。尤其是，為了在中國化妝品行業取得成功，我們必須及時調整戰略，以應對不斷變化的消費者偏好、瞬息萬變的市場趨勢、銷售渠道快速數字化以及線上和線下市場競爭的加劇。我們已投入大量資源以推廣我們的品牌及產品。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及營銷成本分別為人民幣2,406.0百萬元、人民幣2,716.6百萬元及人民幣3,044.4百萬元，佔各相應期間總收入的54.2%、59.0%及57.2%。倘我們的銷售及營銷計劃未能有效執行、未能與目標客戶產生共鳴或未能迅速適應市場變化，我們可能無法維持品牌形象、無法實現營銷開支預期回報或維持客戶忠誠度。

我們依靠內部及外部關鍵意見領袖（「KOL」）來推廣我們的產品並吸引消費者，有關營銷的有效性取決於其影響力、可信度及與我們品牌定位的契合度。KOL影響力的任何下降、難以吸引或留住合適的KOL合作夥伴，KOL相關的負面宣傳均可能降低我們營銷工作的有效性。此外，對線上平台及社交媒體的依賴增加，以及拓展至新的或未經驗證的銷售渠道，涉及更高的執行及監管風險。倘未能有效執行該等舉措，則可能會導致資源分配低效、營銷效率降低及錯失商機，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

如未能有效管理我們的供應鏈，則可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們成功管理供應鏈的能力對我們的運營效率及業務表現至關重要。我們的供應鏈可能會受到以下風險的影響：物流效率低下、質量問題、交貨延遲、監管不合規、供應商破產及超出我們控制的因素導致的原材料成本波動。未能降低該等風險可能會削弱我們滿足消費者需求、保持競爭力及實現業務目標的能力，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。

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。

與我們的成分、配方及產品相關的專利、商標、品牌名稱、商業秘密及專有技術對我們的成功及市場地位至關重要。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。我們無法保證我們的知識產權保護措施屬充足。對我們的知識產權或產品的任何侵權、未經授權使用、假冒或仿冒均可能損害我們的品牌聲譽及削弱我們的競爭地位。執行我們的知識產權可能困難、成本高昂及耗時，且法律程序可能會分散資源，且可能無法產生有效或可收回的補救。此外，我們可能面臨被控侵犯第三方知識產權的申索，這可能導致代價高昂的訴訟、管理層注意力分散、許可責任或相關技術的使用限制。上述任何情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風 險 因 素

我們面臨零售商與經銷商有關的風險。

我們的成功部分取決於零售商及經銷商的表現及我們與彼等保持長期關係的能力。於2023年、2024年及2025年，我們來自零售商及經銷商的銷售收入分別佔總收入的55.1%、46.3%及42.9%。請參閱「業務－我們的銷售網絡」。然而，我們無法向閣下保證我們日後將能維持我們與主要零售商及經銷商的關係。倘任何零售商及經銷商大幅降低彼等對我們產品的需求或終止與我們的業務關係，或我們未能與彼等維持良好關係或以商業上可接受的條款重續協議，我們的銷售可能下滑。此外，業務策略的任何重大變化，運營問題或消費者流量減少，或維持或獲取額外訂單的任何重大表現不佳可能對我們的業務表現造成重大不利影響。儘管我們要求經銷商及零售商遵守經銷協議及銷售政策，但我們無法保證彼等全面遵守或我們會及時發現不合規行為。我們用於監控銷售表現及降低與渠道堵塞、應收賬款的可收回性及渠道蠶食有關風險的措施未必有效。若我們的經銷商及零售商未能有效推廣及銷售我們的產品，或行事與我們的業務策略不一致，則我們的品牌形象、聲譽、業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們依靠第三方線上平台進行產品的線上銷售。倘這些平台的服務或運營中斷，或者我們與這些平台的合作終止、惡化或成本增加，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們依靠第三方線上平台進行產品的線上銷售，包括天貓、抖音、京東、拼多多、快手、小紅書、唯品會、美团、得物及微信視頻號等。請參閱「業務－我們的銷售網絡－線上渠道」。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%。該等平台的服務或運營出現任何中斷、我們與該等平台的合作惡化或終止、合作成本增加或其未能吸引及留住用戶，均可能對我們的經營業績造成重大不利影響。此外，有關該等平台的任何負面宣傳或公眾輿論（包括聲稱該等平台上銷售非正品、假冒或有缺陷商品）（不論是否屬實）均可能減少平台流量及消費者對我們產品的需求，從而對我們的業務及經營業績造成不利影響。

我們面臨與第三方付款有關的各種風險。

於往績記錄期間，少數客戶不時會透過他們指定的第三方（「第三方支付方」）結算付款，而其並非相關買賣協議的訂約方。請參閱「業務－我們的客戶」。然而，我們無法向閣下保證該等風險於日後不會發生。我們可能面臨第三方支付方基於其並無合同債務關係而要求退款的潛在索償，或在其清算人破產時面臨清算人的相關索償。倘我們面臨任何該等索償或法律程序（不論是民事或刑事），我們或須花費大量財務及管理資源進行抗辯，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

由於皮膚及個人護理產品滿意度的主觀性質，我們容易受到消費者投訴。

我們的業務在很大程度上取決於消費者對我們產品的持續滿意度。行業的消費者偏好具有高度主觀性且因人而異。消費者對產品性能、氣味及功效的感知因人而異，若產品未能滿足個人期望，則存在產生投訴或負面反饋的固有風險。大量此類投訴或差評可能會對我們的品牌聲譽、銷售及財務狀況造成不利影響。

風 險 因 素

我們的生產活動或與ODM及OEM供應商的合作出現任何重大中斷均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們生產活動的核心是及時向客戶提供優質產品。截至最後實際可行日期，我們在上海及西藏林芝運營四個工廠，涵蓋原材料至成品生產。我們的運營可能因設備故障、勞工問題、供應短缺、自然災害、疫情或其他不可預見事件而中斷，這可能會延誤生產、增加成本及損害我們的客戶關係、市場份額及聲譽。

此外，我們還與選定的ODM及OEM供應商合作生產若干原材料及產品。於2023年、2024年及2025年，我們有關ODM及OEM供應商的原材料及生產成本分別為人民幣129.9百萬元、人民幣152.4百萬元及人民幣152.1百萬元。我們無法保證我們及現有ODM及OEM供應商將有足夠能力滿足我們產品不斷增長的需求，這可能導致延遲交付並損害我們的市場聲譽及消費者關係。依賴該等外部供應商可能令我們面臨產能限制、供應中斷、質量問題以及與監管不合規或機密資料洩露有關的風險。

此外，我們計劃視乎市場需求，通過建設新生產設施、升級設備、擴大自動化生產線、利用數字化生產系統及實施更有效的生產管理實踐，增強我們的原材料以及護膚、個人護理及彩妝產品的產能。因此，我們可能面臨產能擴張方面的風險，包括新設施延遲竣工或未能竣工、需求不足以支撐投資以及與交易對手的潛在糾紛，任何此類情況均可能阻礙我們滿足客戶需求的能力，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

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。

於往績記錄期間，我們依賴數量有限的供應商以採購材料及服務，主要包括營銷服務、勞務外包、物流及倉儲服務以及原材料、包裝材料及設備。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「業務－我們的供應商」。

我們對有限供應商的依賴令我們面臨供應中斷、價格波動及議價能力下降等風險。影響我們的主要供應商的任何經營、財務、監管問題，或我們無法維持穩定的關係或未能及時且具成本效益地物色替代供應商，均可能擾亂我們的生產計劃並對產品質量造成不利影響。因此，我們對集中供應商的依賴可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的定價政策變動可能對我們的業務造成重大不利影響。

我們旨在為消費者提供物美價廉、優質及具質價比的化妝品產品。然而，我們無法保證我們的定價策略將使我們的產品在市場上保持競爭力。不準確的市場研究或需求預測可能會導致定價過低而壓縮利潤率，或定價過高而導致銷量及收入下降，且我們可能需要降價清除過剩存貨。此類降價可能無法如我們預期增加銷量，從而導致總體毛利率減少。

風險因素

若未能準確預測我們產品的市場需求並管理存貨水平，則可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們保持若干的產品存貨水平，以確保在需要時及時交貨。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。於2023年、2024年及2025年，我們的存貨週轉天數分別為134.2天、120.5天及107.0天。我們的存貨水平根據採購計劃、存貨的保質期、消耗方式、歷史銷售額、銷售預測及市場需求而釐定。然而，由於我們無法控制的因素，該等預測可能不精準。任何未能有效平衡需求預測與存貨管理的情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面臨與第三方倉庫及物流供應商有關的風險。

我們的業務運營涉及使用第三方服務供應商供應倉庫及送貨服務。於2023年、2024年及2025年，我們的倉儲及物流開支分別為人民幣107.5百萬元、人民幣125.1百萬元及人民幣145.7百萬元。請參閱「業務－採購、存貨及物流管理」。我們根據聲譽、經營規模、業績記錄及服務費來選擇該等服務供應商。然而，由於我們對該等第三方服務供應商的依賴，倘彼等未能充分存儲或及時及適當經銷我們的產品，會令我們面臨風險。該等供應商未能履行合同義務，或者由於財務、監管或其他不利的情況進展而導致運營中斷，可削弱我們及時及以符合成本效益的方式交付產品的能力，導致客戶不滿意、銷售損失，並可能損害我們的市場聲譽。

我們的發貨、退貨及換貨政策可能會對我們的經營業績產生不利影響。

我們的及時發貨承諾受到我們無法控制的多種因素的影響，如物流問題、由於惡劣天氣條件導致的運輸中斷或其他不可預見的情況。發貨的任何重大延誤均可能導致客戶不滿、潛在銷售損失和我們的聲譽受損。

此外，我們已根據行業慣例、相關平台的政策及適用法律法規制定退換貨政策。然而，我們的退換貨政策可能會增加成本和運營複雜性。倘我們的發貨、退貨及換貨政策被大量客戶濫用，或倘退貨或換貨率大幅上升，我們的成本可能會大幅增加，我們的經營業績可能會受到重大不利影響。高退貨率或換貨率可能表明我們的產品存在質量問題，導致聲譽受損和潛在的市場份額損失。此外，退換貨管理需要高效的物流和存貨管理，低效可能導致額外的成本和運營中斷。

我們的銷量可能因季節性而波動。

我們的經營業績受需求季節性波動的影響，而這受到消費者的消費模式的影響，在「618」購物節、「雙11」及「雙12」購物節、國慶節及新年等重大購物節和假期，銷售額通常較高。由於這種季節性模式預計繼續維持，故此財政年度內或之間的各期比較未必有意義，且不應加以依賴作為我們未來經營業績的指標。

風險因素

我們的業務運營高度依賴我們的數字化系統。我們的數字化系統出現任何重大中斷均可能擾亂我們的正常業務運營。

我們的業務運營依賴數字化系統，其中包括一盤貨系統及會員管理、供應鏈管理及銷售管理等系統。請參閱「業務－我們的數字化運營」。任何系統故障、數據不準確、網絡攻擊、數據洩露和其他安全事件均可能擾亂我們的運營，損害我們的數據，並導致重大的補救成本、法律責任和聲譽損害。此外，我們的系統需要定期更新和升級，這需要大額投資，並可能導致系統中斷或兼容性問題。

我們依賴第三方供應商提供若干IT服務。於2023年、2024年及2025年，我們的信息系統維護成本分別為人民幣7.1百萬元、人民幣16.4百萬元及人民幣15.2百萬元。若這些供應商未能履行其服務義務，則可能會影響我們系統的性能。再者，這些供應商的任何違約或終止服務均可能導致我們數字化系統運營中斷、額外成本及與過渡到新供應商相關的時間延遲。

我們依賴履行重要職能的主要高管及僱員。倘我們無法吸引、挽留或激勵主要人員履行這些責任，則我們的業務及增長前景可能會受損。

我們的業務運營和增長前景取決於我們的主要高管和僱員的技能、經驗和表現，彼等在各個方面履行著重要職能。任何主要高管或僱員的流失，無論是由於辭職、退休或其他原因，均可能擾亂我們的運營，並影響我們有效執行業務策略的能力。我們的成功亦取決於我們吸引、挽留和激勵高技能人員的能力。對這些人員的競爭甚是激烈，我們的招聘和挽留工作可能不會成功。若未能吸引和留住必要人才，則可能限制我們的增長前景和運營能力。此外，我們的薪酬政策或福利的任何變化均可能影響我們留住主要人員的能力。

我們過往錄得流動負債淨額，這可能會使我們面臨流動資金風險，如果這種情況持續，可能會限制我們的運營彈性。

截至2023年12月31日則錄得流動資產淨值人民幣92.1百萬元。截至2024年12月31日，我們錄得流動負債淨額人民幣247.3百萬元。截至2025年12月31日，我們錄得流動資產淨額為人民幣320.7百萬元。請參閱「財務資料－若干主要資產負債表項目的討論－流動資產及負債淨額」。流動負債淨額令我們面臨流動資金風險。此外，倘我們日後面臨任何流動資金問題，我們可能會根據資金充足度縮減或押後業務擴充計劃。倘我們日後繼續錄得流動負債淨額，我們的業務營運資金或業務擴充計劃或會受到限制，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會遭受重大不利影響。我們無法保證能以可接受的條款獲得該等融資，或者根本無法獲得融資。倘若我們未能產生正現金流量或獲得外部融資，我們可能需要縮減業務或降低業務指標，這可能會對我們的財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

我們可能面臨與信貸風險及貿易及其他應收款項以及預付款項有關的減值虧損風險。

我們的貿易及其他應收款項以及預付款項包括貿易應收款項及向供應商預付的款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得貿易及其他應收款項以及預付款項人民幣322.8百萬元、人民幣279.8百萬元及人民幣375.1百萬元，而截至同日則分別錄得貿易應收款項減值撥備人民幣12.5百萬元、人民幣4.1百萬元及人民幣6.3百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的貿易應收款項週轉天數分別為11.7天、12.6天及11.3天。

風險因素

雖然我們一般要求客戶預付款項，但對於已建立穩定關係的零售商及經銷商，我們給予最多90天的信貸期。客戶未能及時結清付款，客戶違約或遇到財務困難，或供應商儘管已收取預付款項但仍未交付貨品或服務，則可增加我們的信貸及減值風險，對我們的現金流量及營運資金造成不利影響，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能無法履行合同負債義務，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的合同負債分別為人民幣390.9百萬元、人民幣229.1百萬元及人民幣186.9百萬元。我們未能履行合同義務可導致退款義務、損失收入、客戶關係惡化，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

政府補助減少或中止可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們不時收取政府補助及補貼。有關補助的可獲得性、發放金額及時間由有關中國政府主管部門酌情決定，並可能受到政府政策變動、財政預算分配、行業重心及我們資格的定期評審結果的影響。於2023年、2024年及2025年，我們的政府補助金額分別為人民幣27.0百萬元、人民幣11.9百萬元及人民幣61.4百萬元。我們無法保證我們將繼續獲得相若水平的政府補助，甚至根本不會獲得，而減少、暫停或終止補助可對我們的財務狀況、經營業績和追求進一步增長計劃的能力造成不利影響。

我們可能因較長的現金轉換週期而面臨流動性風險。

我們已錄得相對較長的存貨週轉天數，這可能使得收入轉換為現金的延遲。於2023年、2024年及2025年，我們的現金轉換週期分別為110.0天、91.8天及73.5天。現金轉換週期按存貨週轉天數加上貿易應收款項週轉天數，再減去貿易應付款項週轉天數計算。2025年的改善主要歸因於我們持續專注於通過加強供應鏈協調及更有效的庫存管理來提高現金流量效率。概無法保證可於未來期間持續保持類似表現。較長的現金轉換週期可能會增加我們對營運資金或外部融資的依賴以支持我們的營運及增長。倘我們無法有效管理存貨及應收款項或按可接受條款獲得充足融資，我們的流動資金狀況、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

凡對我們在數據收集、使用、存儲、保留、傳送、披露及其他處理方面的做法或政策的其他擔憂，均可能使我們承擔潛在責任。

我們的業務運營涉及數據收集、使用、存儲、保留、傳送、披露及其他處理方面。我們於業務日常運營過程中收集消費者若干數據，主要包括電話號碼、賬戶名稱、配送地址及購買記錄。請參閱「業務－數據隱私和安全」。因此，我們的業務須遵守各類數據隱私及安全法，包括《中華人民共和國數據安全法》、《網絡安全審查辦法(2021)》及《個人信息保護法》。請參閱「監管概覽」。不斷變化的數據保護及網絡安全要求或會增加合規成本，並使我們面臨潛在的責任、聲譽受損及失去客戶的信任。

風 險 因 素

中國有關KOL所進行的營銷活動的法律法規可能會對我們的運營施加額外要求及義務。

我們通過KOL參與營銷活動。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。請參閱「業務－營銷和品牌推廣－線上營銷」。中國規管線上營銷及廣告（包括KOL推動的推廣活動）的法規對真實性、透明度及披露提出要求，並可能要求廣告主對不合規的內容承擔連帶責任。我們聘請的KOL（無論是內部或外部）的任何違規行為均可能使我們受到監管審查、行政處罰及聲譽受損。監管進一步收緊亦可能增加合規成本，限制營銷的靈活性或降低基於KOL的促銷活動的有效性，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的風險管理及內部控制系統未必足夠或有效。

我們的風險管理系統存在固有局限性，未必能有效識別或降低所有風險，尤其是當外部條件或新業務計劃出現重大變動而引致不可預見風險時。此外，我們風險管理的有效性取決於僱員是否妥善執行，而這可能會受到人為錯誤或行為不當的影響。未能及時識別或管理風險可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

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。

我們根據業務需要和行業標準投保各種保險。請參閱「業務－保險」。然而，我們無法保證該等保障範圍屬充足，或能否成功或及時追回索賠（如有）。任何未投保的損失或賠償不足均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們或會面臨與我們的物業有關的風險。

截至最後實際可行日期，我們於中國租賃19項物業，主要用作辦公空間、廠房及倉庫。我們無法保證可以按可接受的條款續簽該等租約，甚至根本不能續簽。倘未能重續該等租約，我們或會關閉或搬遷業務，且我們或會產生搬遷成本、收入損失或經營中斷，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

根據適用的中國法律及法規，物業租賃協議須向中國相關主管機關登記。截至最後實際可行日期，我們的18份租賃協議尚未向相關主管機關登記，主要由於相關土地擁有人未能登記該等租賃。據中國法律顧問告知，未能完成租賃協議登記及備案不會影響該等租賃的有效性或導致我們被要求騰空租賃物業，但相關政府部門可能會對每份未在規定時限內登記及備案的租賃協議處以人民幣1,000元至人民幣10,000元不等的罰款。倘我們因未能登記租賃協議而被處以任何罰款，我們可能無法向出租人收回該等損失。

風 險 因 素

我們面臨與勞資糾紛、勞動力短缺、人力成本增加及勞動法合規有關的風險。

我們的成功在一定程度上取決於我們聘請、培訓、留住及激勵僱員的能力，而勞資關係惡化、勞工短缺或勞工成本上升均可能導致營運中斷及削弱我們的業務表現。於2023年、2024年及2025年，我們的僱員福利開支總額分別為人民幣582.9百萬元、人民幣621.3百萬元及人民幣660.8百萬元。工作場所安全事故或職業危害可能使我們面臨責任、監管審查及聲譽受損。若我們無法控制勞工成本或降低該等風險，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們或須繳納社會保險及住房公積金的額外供款以及相關政府部門處罰的滯納金及罰金。

我們須遵守中國的勞動法律法規，包括參與各種僱員福利計劃的規定，例如若干社會保險、住房公積金及其他福利性質的支付義務。於往績記錄期間，我們未按若干台灣僱員及外籍僱員的個人意願為其足額繳納社會保險，我們自2024年初起開始為該等僱員繳納社會保險供款。此外，於往績記錄期間，我們聘請第三方人力資源機構為若干僱員繳納社會保險及住房公積金，主要是因為部分在國內不同城市工作的僱員希望能夠按其居住地的政策繳納社會保險及公積金，以便其在當地享受該等福利。於2023年，社會保險供款的累計差額約為人民幣0.35百萬元。自有關應付金額日期起，我們可能被相關社會保險部門責令限期支付欠繳金額，因此，我們可能須按欠繳金額0.05%的每日利率繳納滯納金。倘未於指定期限內繳納有關款項，有關社會保險部門可能會進一步處以逾期款項一至三倍的罰款。詳情請參閱「業務－僱員」。概不保證主管部門日後不會要求我們作出額外繳納或對我們處以罰款，而這可能增加我們的勞工成本並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

於2025年7月31日，中國最高人民法院頒佈《最高人民法院關於審理勞動爭議案件適用法律問題的解釋（二）》（「新司法解釋」），其於2025年9月1日生效。詳情請參閱「監管概覽－有關僱傭和社會福利的法規」。如「業務－僱員」所披露，我們的中國法律顧問認為，新司法解釋既未廢除任何有關社會保險的現行法律，亦未擴大本集團在社會保險及住房公積金支付方面的合規狀況的潛在處罰風險。鑒於我們已完成有關社會保險及住房公積金不合規問題的所有必要整改，新司法解釋預期不會對我們的業務運營或財務業績造成重大不利影響。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。然而，隨著中國勞動法及監管指引的不斷發展，我們無法保證未來的發展會如何影響我們的業務。倘我們被視為違反有關勞動法律及法規，我們可能會受到相關處罰、罰款或法律費用，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

風 險 因 素

我們委聘第三方外包服務公司為我們運行中的若干非核心業務職能提供服務及人員，因此，我們對該等外包人員的控制權有限。

於往績記錄期間，我們訂立外包服務協議，並無與外包人員訂立直接勞動合同，所以對其行為的控制有限。該等人員未能遵守適用的指示、政策或指引，可能會對我們的市場聲譽、品牌形象及經營業績造成不利影響。此外，若外包服務公司違反中國勞動法或其勞動合同，相關人員可能會因在我們工作場所提供服務而向我們提出索賠，我們可能會承擔負債，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

在推廣我們的產品時未能遵守適用的廣告法律法規可能會使我們面臨潛在風險和處罰。

我們通過各種線上及線下渠道宣傳我們的品牌及產品，須遵守適用的中國法律及法規。請參閱「業務－營銷和品牌推廣」。根據中國廣告法律及法規，我們須確保廣告內容完全符合適用法律及法規。此外，由於珀芙研的產品組合包括註冊為醫療器械的專用醫用敷料，我們醫療器械以及其他化妝品的營銷及推廣須遵守多項中國法律及法規，包括《中華人民共和國廣告法》、《互聯網廣告管理辦法》、《化妝品監督管理條例》及《醫療器械監督管理條例》等。特別是，根據國務院於2021年2月9日修訂並於2021年6月1日生效以及最近於2024年12月6日修訂並於2025年1月20日生效的《醫療器械監督管理條例》，從事第二類醫療器械經營的企業須向其所在地設區的市級食品藥品監管部門取得產品備案。儘管我們已完成所需註冊，我們仍持續受監管以及法律及執法變動的規限。我們、我們的僱員或第三方服務提供商的任何不合規行為均可能導致行政處罰、民事索賠、聲譽損失及合規成本增加，從而可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們在業務過程中可能涉及訴訟、索賠、監管調查或法律程序。

我們可能不時涉及在日常業務過程中產生的訴訟、法律或合約糾紛、調查或行政程序。任何不利結果、和解或負面宣傳可能使我們產生重大成本、承擔責任或暫停相關業務活動，並可能對我們的聲譽、業務及經營業績造成重大不利影響。

我們可能不會成功實施我們的擴展戰略。

我們的戰略計劃是加強在中國化妝品市場的影響力並拓展至國際市場，優化和擴大我們的銷售渠道並進一步強化我們的研發能力。特別是，我們計劃加強現有品牌的市場滲透率，擴展產品組合，升級一體化銷售網絡並著重發展DTC能力，透過深化與研究機構的合作及建立新研發設施，強化核心成分的研發與自主生產能力，推進包括一盤貨系統與雲店系統在內的數字化營運系統，並藉由與全球合作夥伴及主要國際電

風 險 因 素

商平台合作，進一步拓展海外市場。請參閱「業務－我們的戰略」。我們擴張策略的執行需要大量資源及管理層精力，並涉及額外的監管及經營風險。我們可能面臨海外市場競爭激烈、市場准入困難、消費者接受度不確定、成本上升及人才限制等挑戰，以及監管、文化、物流及外匯等風險。未能有效實施我們的擴張計劃可能會限制預期利益，並對我們的增長前景、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的收購活動及其他戰略交易可能會帶來管理、整合、運營及財務風險，而這可能會妨礙我們實現所進行的收購及其他交易之全部預期收益。

我們可能會尋求合作、投資或收購，以鞏固我們的市場地位。然而，有關增長取決於我們識別、融資、完成及整合合適機會、獲得所需監管批准及管理相關成本及不確定性的能力。投資及收購亦可能分散管理層的精力、增加負債及開支、涉及不可預見的風險及整合困難，且可能無法實現預期收益或協同效應。任何不成功的投資或收購均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

對環境、社會及管治問題的意識不斷提高，可能會導致更嚴格的法律法規，增加我們的合規成本。

環境、社會及管治（「ESG」）相關法律及規例持續演變，可能導致合規工作力度及成本增加，且我們無法保證我們的風險管理措施將有效應對所有相關風險。現有環境、社會及管治規定的任何變動或新法規的推行，或我們未能遵守該等規定，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們的控股股東對本公司產生巨大影響，其利益可能與其他股東的利益不一致。

我們的控股股東持有重大投票權，可能對我們的管理、戰略決策及其他主要企業行動產生重大影響。緊隨[編纂]完成後，假設[編纂]未獲行使，我們的控股股東將持有本公司已發行股本的[編纂]%。該控制權集中可能不利於或阻止控制權變動，可能會限制其他股東變現其股份溢價的能力，並對股份的[編纂]造成不利影響。此外，控股股東的利益可能不同於其他股東的利益，彼等行使控制權可能導致作出不符合全體股東最佳利益的決定。

我們的業務可能受到自然災害、流行病和大流行病，以及社會及經濟狀況變化的重大不利影響。

我們的業務可能受到自然災害、流行病和大流行病（如SARS、埃博拉、寨卡或COVID-19）、戰爭、恐怖主義或其他不可抗力事件的重大不利影響，並可能擾亂我們的供應鏈、破壞基礎設施、阻礙勞動力生產率。該等事件可能導致生產延遲、存貨短缺、成本增加及營運中斷，而這其中許多後果並非我們所能控制，且可能對我們的業務、經營業績及財務表現造成重大不利影響。

風 險 因 素

與在我們經營所在國家及地區進行業務有關的風險

經濟、監管、政治及社會狀況的變化可能對我們的經營業績、財務表現及業務前景造成重大不利影響。

我們的總部位於中國上海，且現時大部分業務均在中國進行。因此，我們的經營業績、財務表現及業務前景可能會受到中國的經濟、監管、政治及社會狀況的影響。影響化妝品行業的宏觀經濟因素、政府政策、消費者需求或可自由支配開支的變化或會對我們的經營業績及業務前景造成重大不利影響。

我們可能須遵守中國政府部門發佈的境外上市相關新法律法規所涉及的其他監管規定。

2023年2月17日，中國證監會頒佈《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》（「試行辦法」）和實施指引。試行辦法於2023年3月31日生效，主要規定須遵守備案規定的業務範圍、須履行備案責任的實體和備案程序。詳情請參閱「監管概覽－有關境外上市的法規」。

若中國監管機構（包括中國證監會）對未來的籌資活動施加額外的批准、備案或其他監管要求，我們可能無法及時或根本無法獲得任何所需的批准或豁免，從而可能對我們的業務、前景、財務狀況、聲譽及股份的[編纂]造成重大不利影響。此外，監管行動可能要求或促使我們在結算及交割前停止未來的籌資活動，且在結算前進行交易的投資者將承擔結算及交割未必會實現的風險。

可能難以向我們或我們在中國內地的董事送達法律程序文件或在中國內地對我們或彼等執行外國法院判決。

我們為一家於開曼群島註冊成立的獲豁免公司，我們的絕大部分資產以及若干董事及高級管理人員位於中國內地，這可能令投資者難以向我們或該等人士送達訴訟程序或執行外國判決。此外，裁決在中國內地缺乏相互承認及執行，由於上市規則和香港收購守則不具法律效力且必須由聯交所執行，這可能會進一步限制股東的法律救濟。

我們的業務受我們經營所在國家及地區的稅務法律及法規變動所規限，並可能受其影響。

《中華人民共和國企業所得稅法》（「《企業所得稅法》」）規定企業所得稅稅率為25%。中國稅法、法規或稅收優惠政策的變動，或我們實際稅率的提高，可能會增加我們的稅項負債。此外，任何違反中國稅法的行為均可能導致處罰或罰款，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

自然堂有限公司於2020年及2023年獲認證為高新技術企業（「高新技術企業」），有權於往績記錄期間享受15%的優惠企業所得稅率。於2023年、2024年及2025年，我們的所得稅開支分別為人民幣67.4百萬元、人民幣21.1百萬元及人民幣60.5百萬元，我們的實際稅率（以所得稅開支除以除所得稅前利潤計算）分別為18.2%、10.0%及14.7%。中國政府機關授予我們的稅收優惠須經審查，且日後可能隨時調整或撤銷。

風險因素

我們無法保證自然堂有限公司現時享有的稅收優惠將能成功續期。我們無法保證地方稅務機關日後不會改變其立場並終止我們任何當前的稅收待遇，且其可能具有追溯效力。終止我們目前享有的任何稅收待遇可能大幅增加我們的納稅義務並對我們的淨利潤造成不利影響。

根據《企業所得稅法》，在中國境外成立且其「實際管理機構」位於中國境內的企業，被視為「居民企業」，這意味著就中國企業所得稅而言，其待遇與中國企業類似。《企業所得稅法》實施條例將「實際管理機構」界定為對企業的「生產經營、人員、賬務、財產等實施實質性全面管理和控制的管理機構」。此外，《國家稅務總局關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知》國稅發[2009]82號（82號文）規定，境外註冊中資控股企業（指由中國境內的企業或企業集團作為主要控股股東，在境外依據外國（地區）法律註冊成立的企業）符合以下條件的應判定為居民企業：(i)企業負責實施日常生產經營管理運作的高層管理人員及其高層管理部門主要位於中國境內；(ii)企業的財務決策和人事決策由位於中國境內的機構或人員決定或批准；(iii)企業的主要財產、會計賬簿、公司印章、董事會和股東會議紀要檔案等位於或存放於中國境內；及(iv)企業至少一半有投票權的董事或高層管理人員居住於中國境內。中國國家稅務總局（國家稅務總局）隨後已為實施82號文提供進一步指導。

由於本公司的大部分經營管理目前均於中國進行，我們的境外附屬公司就《企業所得稅法》而言可能會被視為「中國居民企業」。倘我們的境外附屬公司被視為中國居民企業，則他們可能須就其全球收入按25%的稅率繳納企業所得稅，但是，倘他們自中國附屬公司收取的股息收入（如有）構成「中國居民企業直接投資於其他中國居民企業實體取得的股息」，則可獲豁免就有關股息繳納企業所得稅。然而，就《企業所得稅法》而言，何類企業會被視為「中國居民企業」仍須受未來的解釋規限。就我們附屬公司的全球收入繳納的企業所得稅可能會大大增加我們的稅務負擔，並對我們的現金流量及盈利能力造成影響。

我們還須按營運或註冊地各稅收管轄區的相關法例法規的適用稅率繳納稅款。請參閱「財務資料—我們經營業績主要組成部分的描述—所得稅開支」。各司法權區稅制不同，稅務法規複雜，這可能使我們的國際業務面臨海外稅務政策變化所產生的風險。解決該等監管不確定性可能需要管理層投入額外精力及資源，從而可能會對我們的經營業績造成不利影響。

我們的股息支付受適用法律法規的限制。

我們作為控股公司，依賴附屬公司的股息及其他分派，以滿足我們包括償債需求在內的現金需求。根據中國法律，股息僅可從根據中國會計準則釐定的累計除稅後利潤中派付，且各中國附屬公司須將除稅後利潤的至少10%撥作法定儲備（最多為其註冊資本的50%），該儲備不得作為現金股息進行分派。此外，我們的中國附屬公司產生的債務可能會限制其向我們作出分派的能力。我們的中國附屬公司若無法派付股息或作出其他付款，可能會限制我們用於業務發展及增長的可用資本。此外，國家外匯管理局對經常項目及資本項目項下跨境交易加強了資本管控及審查，這可能進一步限制該等支付，從而可能對我們的增長、進行投資或收購、派付股息或以其他方式為我們的營運提供資金的能力造成不利影響。

風 險 因 素

未能遵守有關中國居民成立境外特殊目的公司的中國法規可能會使我們的中國居民實益擁有人或我們的中國附屬公司承擔責任或處罰，限制我們向中國附屬公司注資的能力，限制我們的中國附屬公司增加其註冊資本或向我們分派利潤的能力，或以其他方式對我們造成不利影響。

國家外匯管理局已頒佈若干法規，規定中國居民及實體須就其直接或間接境外投資活動向國家外匯管理局地方分支機構進行登記並取得批准。國家外匯管理局於2014年7月發佈37號文，規定中國居民或實體須就其為進行境外投資或融資而設立或控制境外實體，向國家外匯管理局或其地方分支機構進行登記。該等規定適用於我們身為中國居民或實體的股東，並可能適用於我們未來作出的任何境外收購。

根據該等外匯法規，中國居民或實體若對境外公司直接或間接進行投資，或早於該等外匯法規實施前已進行有關投資，則須就該等投資辦理登記。此外，任何中國居民或實體若身為境外公司的直接或間接股東，則須向國家外匯管理局地方分支機構更新有關該境外公司先前已備案的登記資料，以反映涉及其返程投資、股本變更（例如增加或減少股本）、轉讓或置換股份、合併或拆細的任何重大變動。倘任何中國股東未能辦理所規定的登記或更新先前已備案的登記資料，則該境外母公司的中國附屬公司可能被限制向其境外母公司分派利潤及源於任何減資、股份轉讓或清算的所得款項，而境外母公司也可能被限制向其中國附屬公司額外注資。此外，未能遵守上述各項外匯登記規定可能導致中國法律規定的逃避適用外匯限制的責任。

我們已要求據我們所知於本公司持有直接或間接權益的中國居民及實體完成所需的外匯登記。然而，我們未必充分知悉所有身為中國居民或實體的股東或實益擁有人，且我們無法保證所有該等人士將及時遵守37號文或其他適用規定，包括國家發改委及商務部的規定。任何不合規行為可能使我們受到罰款或法律制裁、限制我們的國內或跨境投資活動、限制我們的附屬公司向我們作出分派或其他付款的能力、影響我們的所有權結構，並對我們的業務及前景造成重大不利影響。

未能遵守有關僱員持股計劃或購股權計劃註冊規定的中國法規，可能會使中國計劃參與者或我們面臨罰款及其他法律或行政處罰。

2012年2月，國家外匯管理局頒佈關於境內個人參與境外上市公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知（國家外匯管理局7號文），取代國家外匯管理局於2007年3月頒佈的先前規則。根據國家外匯管理局7號文及其他相關規定，參與境外上市或非上市公司股權激勵計劃的中國居民必須通過合資格的中國境內代理人 and 境外受託機構完成國家外匯管理局登記及相關程序，且該註冊須在出現任何重大變更時進行更新。我們及我們獲授購股權或受限制股份的中國僱員須符合該等規定。未能完成或更新所需的外匯登記可能會導致我們受到罰款或法律制裁，並可能限制我們根據中國法律實施額外僱員激勵計劃的能力。

國家稅務總局已頒佈有關僱員股權激勵計劃的細則，規定我們的中國僱員須在行使購股權或獲授受限制股份時繳納中國個人所得稅。我們的中國附屬公司須向稅務機關進行相關備案，並代表該等僱員預繳個人所得稅。若我們的僱員未能根據適用法規繳納或由我們預扣規定稅款，則可能受到相關政府主管部門施制裁。

風 險 因 素

中國有關境外控股公司向中國實體提供貸款及進行直接投資的法規可能延遲我們將[編纂]用於向我們的中國附屬公司提供貸款或進行額外出資，而這可能對我們的流動性以及我們的業務融資及擴張能力造成重大不利影響。

我們向中國附屬公司轉入的任何資金，作為股東貸款或增加的註冊資本，均須經中國相關政府部門批准或登記。根據中國有關外商投資企業的規定，向我們的中國附屬公司增資須向商務部或其地方分支機構進行報告，並在中國其他政府部門登記。此外，(i)我們中國附屬公司取得的任何外國貸款均須在國家外匯管理局或其地方分支機構登記；及(ii)我們中國附屬公司不得獲取超過法定限額的貸款。就我們未來直接向我們中國附屬公司出資或提供外國貸款而言，我們可能無法及時完成有關報告或登記，或根本無法完成有關報告或登記。倘我們未能完成有關報告或登記，我們使用[編纂]及向我們中國業務提供資金的能力可能受到不利影響，而這可能對我們的流動性以及我們的業務融資及擴張能力造成重大不利影響。此外，[編纂]將以港元收取。因此，匯率波動可能導致我們的[編纂]價值減少。

國際貿易政策、地緣政治、貿易保護措施、出口管制及經濟或貿易制裁的變化可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們擬進行海外擴張，以擴大我們的業務規模，增強我們的全球影響力。請參閱「業務－我們的戰略－持續滲透國內市場，建立國際影響力」。儘管於往績記錄期間我們很大一部分收入均來自中國，但鑒於我們未來進軍海外市場的擴張計劃，我們的業務營運及財務表現可能會受到國際貿易政策、地緣政治發展、貿易保護措施、出口管制及經濟或貿易制裁的影響的潛在風險仍然存在。國際貿易政策及地緣政治發展經常變化且存在不確定性，可能影響貿易協定、關稅、出口管制及制裁，增加我們的經營成本並限制市場准入。此外，不斷變化的制裁制度及監管詮釋可能增加合規風險，或導致我們遭受處罰、聲譽損害，或導致我們出口產品或在若干市場開展業務的能力受到限制，從而對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

與[編纂]有關的風險

我們的股份過往並無公開市場，且我們股份的流通性及[編纂]可能會波動。

在[編纂]完成之前，我們的股份並無公開市場。概不保證在[編纂]完成後，我們的股份會形成活躍的交易市場或該市場將得以持續。[編纂]是本集團與[編纂]（為其本身及代表[編纂]）之間協商的結果，該[編纂]未必反映[編纂]完成後我們股份的[編纂]。[編纂]完成後，我們股份的[編纂]隨時可能跌至[編纂]以下。

風 險 因 素

[編纂]後股份流通性、成交量及[編纂]可能會波動，這可能導致 閣下蒙受重大損失。

我們股份的[編纂]及[編纂]可能因多種我們無法控制的因素（包括香港及世界各地證券的整體市況）而大幅波動。聯交所及其他證券市場不時出現與特定公司的經營表現無關的重大價格及成交量波動。其他從事類似業務的公司的業務及表現以及股份市價可能會影響我們股份的價格及成交量。除市場及行業因素外，我們股份的[編纂]及[編纂]可能因特定業務原因而大幅波動，如我們的收入、收益、現金流量、投資及開支的波動、與客戶及供應商的關係、關鍵人員的變動或活動，或競爭對手採取的行動。此外，在聯交所上市且在中國有龐大業務及資產的其他公司的股份在過去曾遭遇價格波動，因此我們的股份可能發生與我們的業績無直接關聯的價格變化。

閣下將面臨即時及重大攤薄，可能會導致日後進一步攤薄。

[編纂]的[編纂]高於緊接[編纂]前每股股份的有形資產淨值。因此，[編纂]中[編纂]的購買者將面臨即時攤薄[編纂]綜合有形資產淨值。倘我們於[編纂]後立即清算，我們無法保證任何資產均將在債權人提出索賠後分配給股東。為擴展業務，我們可能會考慮於未來[編纂]及發行額外股份。倘我們未來按低於當時每股股份有形資產淨值的價格發行額外股份，[編纂]的購買者將面臨攤薄其股份每股股份有形資產淨值。此外，我們可能根據任何現有的或未來的購股權激勵計劃發行股份，這將進一步攤薄本公司的股東權益。

我們的過往股息未必能代表我們的未來股息政策，且我們無法向 閣下保證我們將於未來宣派及分派任何金額的股息。倘我們於[編纂]後的可預見未來不派付股息， 閣下須依靠我們的股價升值來獲得[編纂]回報。

我們無法向 閣下保證在[編纂]後，將於何時以何種形式就股份派付股息。股息宣派及分派由董事會全權酌情決定，而我們向股東派付股息或作出其他分派的能力受多種因素限制，包括我們的業務及財務表現、資本及監管規定以及總體業務情況。即使我們的財務報表顯示我們的業務已獲得盈利，未來我們也可能無法擁有足夠或任何利潤使我們能夠向股東分派股息。由於上述原因，我們無法向 閣下保證未來我們會／能就股份派付股息。請參閱「財務資料－股息及股息政策」。

倘我們留存大部分或全部可用資金及[編纂]後的任何未來收益為新產品的開發及推出提供資金，我們預期可能不會於可見未來派付任何現金股息。因此， 閣下可能無法依賴對股份的[編纂]作為未來股息收入來源。

即使董事會決定宣派及派付股息，未來股息的時間、數額及形式（如有）將取決於我們的未來經營業績及現金流量、我們的財務狀況、一般業務條件和業務策略、預期營運資金要求和未來擴張計劃、法律、監管和其他合同限制及董事會認為相關的其

風 險 因 素

他因素。因此，閣下[編纂]股份的回報將可能完全取決於我們未來的股價升值。概不保證我們的股份於[編纂]後將增值，甚至無法保證可將股價維持在閣下購買股份時的價格。閣下可能無法實現[編纂]股份的回報，甚至可能損失對股份的全部[編纂]。

未來在公開市場大量出售或預期出售我們的股份，尤其是由董事、高級管理人員及主要股東作出，可能會對我們股份的現行[編纂]及我們日後籌集資金的能力造成重大不利影響。

我們的股份或與我們的股份相關的其他證券日後在公開市場大量出售，或發行新股份或其他證券，或預期發生上述出售或發行事宜均可能導致我們股份的[編纂]下跌。未來大量出售或預期大量出售我們的證券（包括任何未來發售）也可能會對我們將來在特定時間及對我們有利的條款籌集資金的能力造成重大不利影響。此外，倘我們將來發行更多的證券，股東的持股可能會被攤薄。我們發行的新股份或股份掛鉤證券也可能具有比股份所賦予的權利及特權更為優先的權利及特權。

本文件所載的某些事實、預測和其他統計數據摘錄自官方政府來源。

本文件中與中國和全球經濟以及本公司所經營行業相關的某些事實、預測和統計數據均取自官方政府來源。我們相信這些資料的來源為適當來源，並已採取合理謹慎的措施來摘錄和複製這些資料。我們沒有理由相信這些資料是虛假或具誤導性的，或遺漏了任何事實而導致這些資料是虛假或具誤導性的。然而，本集團、聯席保薦人、[編纂]或參與[編纂]的任何其他各方尚未對來自官方政府來源的資料進行獨立核證，亦未就其準確性作出任何聲明。閣下應仔細考慮這些事實或統計數據的重要性，而不應過度依賴。

我們是一家在開曼群島註冊的公司，這可能導致閣下難以保障股東權利、送達法律程序文件、執行外國判決或在中國根據外國法律對我們或我們的管理層提起訴訟。

我們的公司事務受章程大綱及章程細則、開曼群島公司法及開曼群島普通法規管。根據開曼群島法律，股東對董事及我們採取法律行動的權利、少數股東採取的行動及董事對我們的受信責任很大程度上受開曼群島普通法規管。開曼群島普通法部分由開曼群島相對有限的司法判例及英國普通法衍生而成，而英國普通法在開曼群島法院具有說服力，但不具約束力。開曼群島有關保障少數股東權益的法律在若干方面有別於少數股東可能所處的司法權區現行的成文法及司法判例所制定的規定。請參閱「附錄四 — 本公司組織章程及開曼公司法概要」。由於上述種種原因，少數股東可能難以根據開曼群島法律通過對我們的管理層或董事提起訴訟來保護自身利益，而開曼群島法律為少數股東提供的救濟可能與該等股東所在司法權區的法律不同。

風 險 因 素

本文件所載前瞻性資料存在風險及不確定因素。

本文件載有若干前瞻性陳述及資料，並使用「相信」、「預期」、「估計」、「預計」、「旨在」、「擬」、「將」、「可能」、「計劃」、「認為」、「期望」、「尋求」、「應該」、「可能」、「將會」、「繼續」或類似詞彙等前瞻性詞彙。閣下務請注意，依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不確定因素，且任何或所有該等假設可能被證實為不準確，因此基於該等假設的前瞻性陳述也可能不正確。鑒於該等及其他風險和不確定因素，本文件中包含的前瞻性陳述不應被視為我們聲明或保證我們的計劃及目標將會實現，且該等前瞻性陳述應連同多項重要因素（包括本節所載的因素）一併考慮。在上市規則的規定規限下，我們不擬因獲得新資料、未來事件或其他原因而公開更新或以其他方式修訂本文件中的前瞻性陳述。因此，閣下不應過度依賴任何前瞻性資料。本文件中的所有前瞻性陳述均受本警示聲明約束。

閣下應細閱整份文件，我們強烈建議 閣下不應依賴報章或其他媒體所載有關我們或[編纂]的任何資料。

強烈建議 閣下細閱整本文件，並提醒 閣下不要依賴任何報章報導或任何其他媒體所載而並無於本文件中披露或與本文件所載資料不一致的資料。

於[編纂]完成前，可能已有關於本集團及[編纂]的報章及媒體報道。董事謹此向有意投資者強調，我們對該等資料的準確性或完整性概不承擔任何責任，該等資料並非來自董事或管理層團隊且未經他們授權。董事不就任何資料的適當性、準確性、完整性及可靠性或報章或其他媒體就本集團或我們的股份發表的任何預測、觀點或意見的公平性或適當性作出任何聲明。在決定是否[編纂]我們的股份時，有意投資者應僅依賴本文件所載的財務、運營及其他資料。

豁免及免除

為籌備[編纂]，我們已尋求以下豁免及豁免嚴格遵守上市規則的若干條文及豁免嚴格遵守公司（清盤及雜項條文）條例。

有關管理層人員留駐香港的豁免

根據上市規則第8.12條，申請以聯交所作為第一上市地的新申請人須有足夠的管理層留駐香港。此一般是指至少須有兩名執行董事通常居於香港。由於(i)我們的主要業務營運主要位於中國，並在中國管理及進行，且將繼續以中國為基地；(ii)本公司的總部位於中國上海，而我們的執行董事及高級管理層成員現時及於[編纂]後將繼續居於中國；及(iii)本集團的管理和運營主要受本公司的執行董事和高級管理層的監督，彼等主要負責本集團業務的整體管理、企業戰略、規劃、業務發展和控制，且對於彼等而言，與本集團位於中國的業務保持近距離至關重要，我們認為本公司執行董事及高級管理層常駐於本集團擁有大量業務的中國將更加切合實際。基於上述原因，我們目前並無且在可預見的未來亦不擬安排充足的管理層人員留駐香港，以滿足上市規則第8.12條的規定。

因此，我們已向聯交所申請，且聯交所[已批准我們]豁免嚴格遵守上市規則第8.12條所載的規定，惟須遵守以下條件：

- (i) **授權代表**：我們已就上市規則第3.05條委任鄭春威先生及李灼光先生（「**李先生**」）為本公司的授權代表（「**授權代表**」）。授權代表將作為我們與聯交所的主要溝通渠道，並可透過電話、傳真及電郵隨時聯絡，以及時處理聯交所的查詢。授權代表持有有效的訪港旅遊證件，並可於該等旅遊證件到期時重續，以便前往香港。本公司將向聯交所提供授權代表的聯絡資料，並將在切實可行的情況下盡快就授權代表的任何變動知會聯交所。因此，我們的授權代表將能夠在合理時間內與聯交所相關成員會面，討論與本公司有關的任何事宜。有關我們授權代表的履歷詳情，請參閱「董事及高級管理層」。
- (ii) **董事**：為促進與聯交所的溝通，我們已向授權代表及聯交所提供各董事的詳細聯繫方式。倘任何董事預期出差或因其他原因而不在辦公室，彼將向授權代表提供其住所的電話號碼。據我們所深知及盡悉，未常駐香港的各董事均持有或可申請有效的訪港旅遊證件，應聯交所的請求後可於合理期限內與聯交所會面。
- (iii) **合規顧問**：本公司已根據上市規則第3A.19條委任新百利融資有限公司為我們的合規顧問（「**合規顧問**」）。除授權代表外，合規顧問將（其中包括）就上市規則項下的持續義務向我們提供專業意見，並於[編纂]至本公司[編纂]後首個完整財政年度的財務業績遵守上市規則第13.46條規定的日期，擔任本公司與聯交所之間的額外溝通渠道。當授權代表未能出席時，合規顧問將作為與聯交所溝通的額外及替代渠道，而其代表將隨時回答聯交所的查詢。

豁免及免除

有關聯席公司秘書的豁免

根據上市規則第3.28及8.17條，申請於聯交所上市的新申請人必須委任一名公司秘書，該名人士必須為聯交所認為在學術或專業資格或有關經驗方面足以履行公司秘書職能的人士。

根據上市規則第3.28條附註1，聯交所接納下列各項為認可學術或專業資格：

- (i) 香港公司治理公會會員；
- (ii) 律師或大律師（定義見香港法例第159章《法律執業者條例》）；及
- (iii) 執業會計師（定義見香港法例第50章《專業會計師條例》）。

此外，根據上市規則第3.28條附註2，評估是否具備「有關經驗」時，聯交所會考慮下列各項：

- (i) 該名人士任職於發行人及其他發行人的年期及其所擔當的角色；
- (ii) 該名人士對上市規則以及其他相關法例法規（包括證券及期貨條例、公司條例、公司（清盤及雜項條文）條例及收購守則）的熟悉程度；
- (iii) 除上市規則第3.29條的最低要求外，該名人士是否曾經及／或將會參加相關培訓；及
- (iv) 該名人士於其他司法權區的專業資格。

我們已委任李先生及胡倩鈺女士（「胡女士」）擔任本公司聯席公司秘書。有關李先生及胡女士的履歷詳情，請參閱「董事及高級管理層」。

胡女士為香港公司治理公會及英國特許公司治理公會的會員，因此符合上市規則第3.28條及第8.17條規定的資格規定。

我們已委任李先生為本公司聯席公司秘書之一。李先生為本集團首席財務官。由於李先生在財務管理、投資者關係管理及公司事務方面擁有豐富經驗，董事會認為，委任李先生為本公司公司秘書將對本公司有利。有關李先生的履歷詳情，請參閱「董事及高級管理層」。然而，李先生個人並不具備上市規則第3.28條規定的公司秘書正式資格，且可能無法單獨滿足上市規則的規定，但本公司已向聯交所申請，且聯交所已授出豁免嚴格遵守上市規則第3.28及8.17條的規定，理由如下：

- (a) 李先生將盡最大努力參加相關培訓課程，包括應邀出席我們香港法律顧問舉辦的有關適用香港法例法規及上市規則最新變動的簡報會及聯交所不時為上市發行人舉辦的研討會；
- (b) 胡女士將協助李先生取得上市規則第3.28條所規定的有關經驗，以履行公司秘書的職責及責任；

豁免及免除

- (c) 胡女士將定期與李先生就企業管治、上市規則以及與本公司及其事務相關的任何其他法律法規事宜進行溝通。胡女士將與李先生密切合作，並協助李先生履行公司秘書職責，包括組織董事會會議及股東大會；及
- (d) 李先生獲委任為本公司的公司秘書的初始期限（自[編纂]起計三年）屆滿前，本公司將評估其經驗，從而判定彼是否已獲得上市規則第3.28條規定的資格，以及是否應安排持續協助，以使李先生獲委任為本公司公司秘書符合上市規則第3.28及8.17條的規定。

因此，我們已向聯交所申請，且聯交所[已]批准豁免嚴格遵守上市規則第3.28及8.17條。倘胡女士不再向李先生提供協助，或本公司嚴重違反上市規則，則該豁免將被即時撤銷。於首個三年期結束前，將重新評估李先生的資格，以確定是否符合上市規則第3.28條附註2的規定。

有關不獲豁免持續關連交易的豁免

我們[已]簽訂且預期將繼續於[編纂]後進行若干於[編纂]後構成上市規則第十四A章項下不獲豁免持續關連交易的交易。因此，我們已向聯交所申請，且聯交所[已]根據上市規則第14A.105條批准豁免嚴格遵守上市規則第十四A章項下交易的公告規定。請參閱「關連交易」。

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

董事及參與[編纂]的各方

董事

姓名	住址	國籍
執行董事		
鄭春穎先生	中國上海市 浦東新區 浦明路258弄 6號3101室	中國
鄭春彬先生	中國上海市 黃浦區 中華路518弄 5號602室	中國
鄭春威先生	中國上海市 黃浦區 中華路518弄 3號502室	中國
杜盛林先生	中國上海市 浦東新區 錦繡路3088弄 25號302室	中國
非執行董事		
鄭小丹女士	中國上海市 黃浦區 中華路518弄 5號301室	中國
朱雪菁女士	中國北京市 豐台區 榴鄉路84號院 2號樓1單元1705號	中國
獨立非執行董事		
毛基業博士	中國上海市 浦東新區 環科路199號 上海科技大學教授公寓 20單元902室	加拿大
李重光先生	中國香港九龍 油麻地眾坊街3號 駿發花園1座 18樓F室	中國（香港）
胡列類女士	中國上海市 黃浦區 寧波路1號	中國

有關董事的更多資料，請參閱「董事及高級管理層」。

董事及參與[編纂]的各方

參與[編纂]的各方

聯席保薦人

華泰金融控股(香港)有限公司

香港

皇后大道中99號

中環中心62樓全層

UBS Securities Hong Kong Limited

香港

中環金融街8號

國際金融中心二期52樓

[編纂]

本公司法律顧問

有關香港法例及美國法律：

高偉紳律師行

香港

康樂廣場一號

怡和大廈27樓

董事及參與[編纂]的各方

有關中國法律：

競天公誠律師事務所

中國上海市

徐匯區

淮海中路1010號

嘉華中心45層

有關開曼群島法律：

Harney Westwood & Riegels

香港

皇后大道中99號

中環中心3501室

聯席保薦人及[編纂]的法律顧問

有關香港法例及美國法律：

Herbert Smith Freehills Kramer

香港

皇后大道中15號

告羅士打大廈23樓

有關中國法律：

通商律師事務所

中國北京市

朝陽區

建國門外大街1號

國貿寫字樓2座12-15層

核數師及申報會計師

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

註冊公眾利益實體核數師

中國香港特別行政區

中環

太子大廈22樓

行業顧問

弗若斯特沙利文(北京)諮詢有限公司

上海分公司

中國上海市

南京西路1717號

會德豐國際廣場2504室

[編纂]

公 司 資 料

註冊辦事處	Palm Grove Unit 4 265 Smith Road George Town P.O. Box 52A Edgewater Way, #1653 Grand Cayman KY1-9006 Cayman Islands
中國主要營業地點及總部	中國上海市 靜安區 銅仁路299號 東海廣場49樓
香港主要營業地點	香港 灣仔 皇后大道東248號 大新金融中心40樓
公司網站	<u>www.chandogroup.com</u> (該網站所載資料並不構成本文件的一部分)
聯席公司秘書	李灼光先生 中國上海市 靜安區 銅仁路299號 東海廣場49樓 胡倩鈺女士 香港公司治理公會會員 香港 灣仔 皇后大道東248號 大新金融中心40樓
授權代表	鄭春威先生 中國上海市 靜安區 銅仁路299號 東海廣場49樓 李灼光先生 中國上海市 靜安區 銅仁路299號 東海廣場49樓
審計委員會	李重光先生(主席) 鄭小丹女士 胡列類女士

公 司 資 料

薪酬委員會

毛基業博士 (主席)
鄭小丹女士
李重光先生

提名委員會

鄭春穎先生 (主席)
胡列類女士
毛基業博士

開曼群島主要證券登記處及 過戶代理

ICS Corporate Services (Cayman) Limited
Palm Grove Unit 4
265 Smith Road
George Town
P.O. Box 52A Edgewater Way, #1653
Grand Cayman KY1-9006
Cayman Islands

[編纂]

合規顧問

新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號
華人行20樓

主要往來銀行

交通銀行
上海肇嘉浜路支行
中國上海市
徐匯區
肇嘉浜路789號

中國農業銀行
上海靜安寺支行
中國上海市
靜安區
烏魯木齊路207號2樓

行業概覽

本節所載資料及統計數據乃摘自政府官方刊物、公開市場研究及弗若斯特沙利文編製的獨立行業報告（「弗若斯特沙利文報告」）。我們委聘弗若斯特沙利文就[編纂]編製獨立行業報告。除另有說明外，本節所載資料乃源自弗若斯特沙利文報告。我們相信，本節所載資料乃來自合適來源，並在摘錄及轉載有關資料時力求審慎。我們並無理由相信該等資料存在嚴重錯誤或具誤導性，亦無遺漏任何事實致使該等資料存在錯誤或具誤導性。我們、聯席保薦人、[編纂]、任何[編纂]、彼等各自的任何聯屬人士及顧問或參與[編纂]的任何其他人士或各方並未獨立核實來自政府官方來源的資料，並無就其準確性發表任何聲明。

資料來源

就[編纂]而言，我們聘請了獨立市場研究諮詢公司弗若斯特沙利文就中國化妝品行業進行分析並編製報告。弗若斯特沙利文是一家獨立的全球諮詢公司，於1961年在紐約成立。其提供行業研究及市場戰略，並提供增長諮詢及企業培訓。就所提供的市場研究服務而言，我們已向弗若斯特沙利文支付人民幣1.8百萬元，我們認為這筆費用與市場費率相符。

於編製弗若斯特沙利文報告時，弗若斯特沙利文進行一級研究（涉及與行業參與者及行業專家討論行業狀況），以及二級研究（涉及審閱公司報告、獨立研究報告及弗若斯特沙利文本身的數據庫）。

在編撰及編製弗若斯特沙利文報告，弗若斯特沙利文已採納以下假設描述市場狀況：(i)全球社會、經濟及政治環境可能在2024年至2029年這5年保持穩定；(ii)預期購買力將繼續快速上升；及(iii)相關行業驅動因素、未來趨勢及進入壁壘。

除非另有說明外，本節中的所有數據及預測均來自弗若斯特沙利文報告。弗若斯特沙利文根據詳細的一級研究（涉及與若干行業領先參與者討論化妝品行業的現狀）及二級研究（設計審閱公司報告、獨立研究報告及基於其自身研究數據庫的數據）編製弗若斯特沙利文報告。董事確認，在採取了合理的謹慎措施後，自弗若斯特沙利文報告日期起，整體市場資料並無發生任何會對該等資料產生重大質疑、矛盾或影響的重大不利變化。

中國化妝品行業概覽

中國為世界第二大化妝品市場，以2024年的全球化妝品行業零售額計的市場份額約為11.4%。以零售額計，中國化妝品行業市場規模從2019年的人民幣7,794億元增長至2024年的人民幣9,346億元，複合年增長率達3.7%。全球公共衛生事件導致2022年化妝品行業出現下滑。隨著社會活動恢復，消費者對化妝品的需求增加，促使化妝品銷售在2023年出現反彈與增長。由於當前經濟環境的不確定性，消費者傾向於做出理性的購買決策，化妝品品牌更加注重提供具質價比的產品。因此，2024年市場規模略

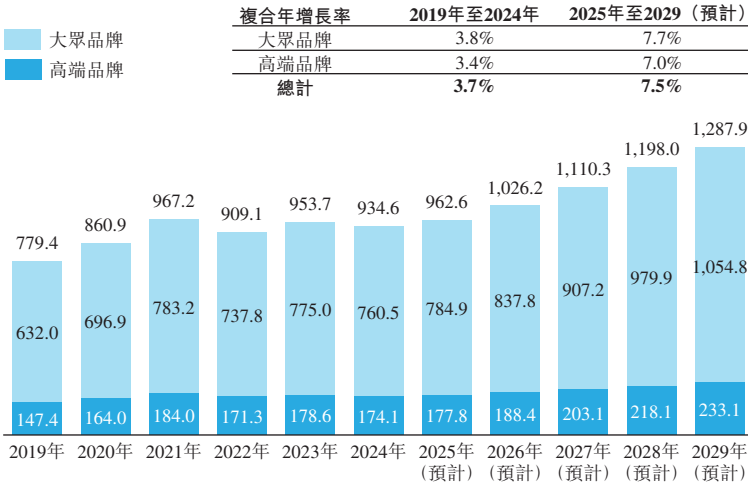
行業概覽

有收縮。隨著社會經濟持續發展與生活水平提升，人們愈發注重自我愉悅的滿足與對美的追求。化妝品能維持肌膚健康、改善面部狀態並為消費者帶來情感滿足。隨著科技進步，更多科學成分與配方不斷研發，消費者願意為顯著功效付費，故化妝品消費意願持續提升。預計未來中國化妝品產業將保持穩定增長態勢。預計2025至2029年間市場將以7.5%的複合年增長率擴張，約為同期全球化妝品市場增速的兩倍。

中國大眾化妝品品牌行業概覽

中國大眾化妝品品牌行業涵蓋主要提供零售價為人民幣300.0元以下產品的品牌，是化妝品行業中快速增長的細分市場。過往數年，由於消費者消費習慣轉為更審慎、更務實，該行業一直呈現穩定增長。自2019年至2024年，中國居民人均可支配收入按6.1%的複合年增長率增長，預計2025年至2029年將略有減速至4.8%。零售價為人民幣300.0元以下的化妝品產品（主要為大眾品牌）市場於2024年的規模達到人民幣7,605億元，佔市場份額的81.4%，預計於2025年至2029年按7.7%的複合年增長率持續增長，於2029年達到人民幣10,548億元，佔市場份額的81.9%。

按品牌定位劃分的中國化妝品行業的市場規模（以零售額計）
人民幣十億元，2019年至2029年（預計）



資料來源：國家統計局、弗若斯特沙利文報告

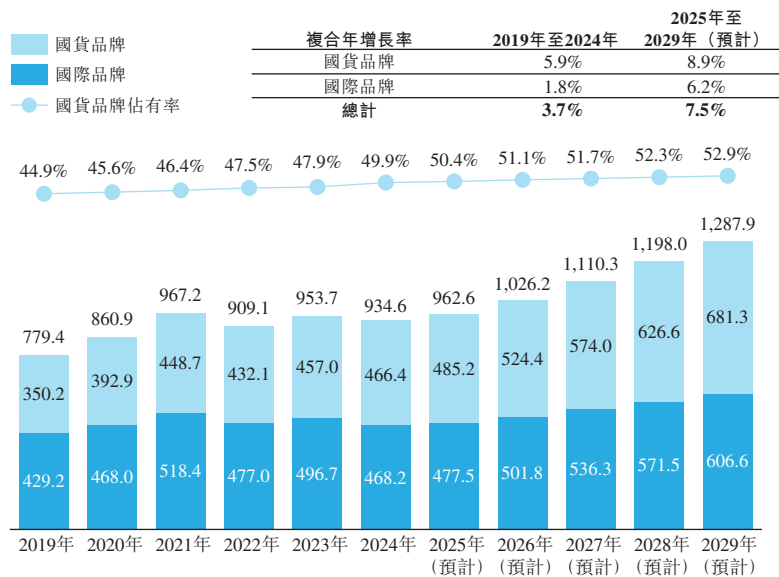
按品牌所屬地劃分的中國化妝品行業概覽

中國化妝品行業按品牌所屬地可分為國貨及國際化妝品品牌兩個細分市場。國貨化妝品品牌是指總部設在中國的公司擁有的品牌，而國際化妝品品牌是指總部設在中國境外的公司擁有的品牌。

行業概覽

以零售額計，中國國貨化妝品行業的市場規模從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%，表現優於國際化妝品行業。國貨化妝品公司具備靈活採用各類新興營銷模式的優勢，得以迅速提升品牌知名度。透過自主研發產品，國貨化妝品品牌能有效應對市場需求變化，贏得消費者青睞。該市場預計2025年至2029年按8.9%的複合年增長率繼續增長，於2029年達到人民幣6,813億元，市場份額將超越國際化妝品品牌。由於消費者傾向理性消費，化妝品品牌致力於提供質價比更高的產品。下圖列示2019年至2029年按國貨及國外品牌劃分的中國化妝品行業的歷史及預測市場規模（以零售額計）：

按國貨及國外品牌劃分的中國化妝品行業市場規模（以零售額計）
人民幣十億元，2019年至2029年（預計）



資料來源：國家統計局、弗若斯特沙利文報告

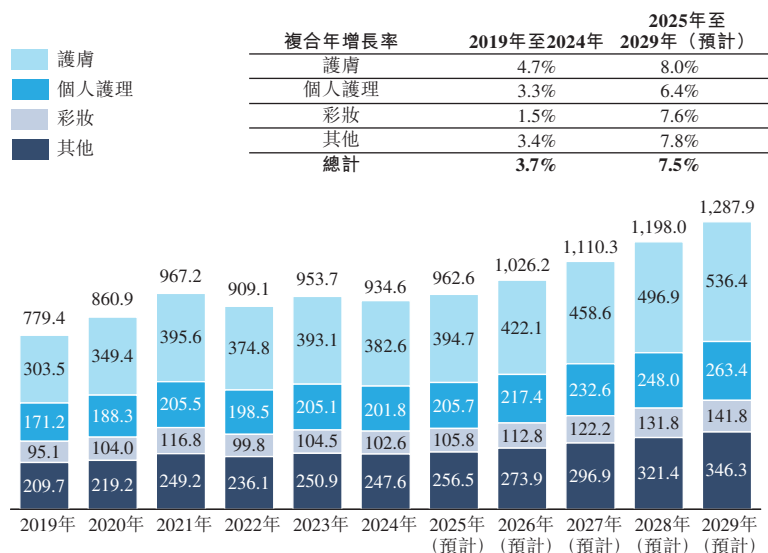
過去數年，國貨化妝品行業擴張主要受以下因素推動：(i)國貨化妝品品牌對本土文化的深刻理解及對本地供應鏈及銷售網絡的深入滲透，使其能夠迅速響應消費者需求，並能夠提供更具性價比和更適合本地消費者的產品；(ii)「國潮」出現提振了消費者對國貨化妝品品牌的信心；(iii)國貨化妝品品牌加大研發投入及提升研發能力，從而不斷優化產品，提升功效；及(iv)國貨化妝品品牌曝光率提高及範圍擴大，這得益於線上平台的蓬勃發展，它們不僅豐富了消費者的購買渠道，還實現了精準營銷。

行業概覽

按產品劃分的中國化妝品行業概覽

以產品類別計，中國化妝品行業可分為四個主要分部，即護膚、個人護理、彩妝及其他。下圖列示2019年至2029年按產品類別劃分的中國化妝品行業的歷史及預測市場規模（以零售額計）：

按產品類別劃分的中國化妝品行業市場規模（以零售額計）
人民幣十億元，2019年至2029年（預計）



附註：護膚、個人護理及彩妝指作用於人體任何部位，具有清潔、保護、美容、修飾等功能的產品，不包括母嬰及男性專用產品。其他產品包括母嬰護理、男士護理、香水、除臭劑、脫毛劑及其他化妝品產品。

資料來源：國家統計局、弗若斯特沙利文報告

護膚為中國化妝品市場中最大的分部，以2024年零售額計，市場份額佔化妝品行業的40.9%。以零售額計，中國護膚市場規模由2019年的人民幣3,035億元增加至2024年的人民幣3,826億元，複合年增長率為4.7%，並預計繼續在2025年至2029年按複合年增長率8.0%增長，於2029年達到人民幣5,364億元。隨著日常護膚品使用量增加、消費者對美及健康的需求不斷增長、轉向經科學驗證的產品，如具有補水、抗衰老及美白等功效，對安全溫和的天然成分的偏愛，中國護膚市場預計將繼續增長。

按銷售渠道劃分的中國化妝品行業概覽

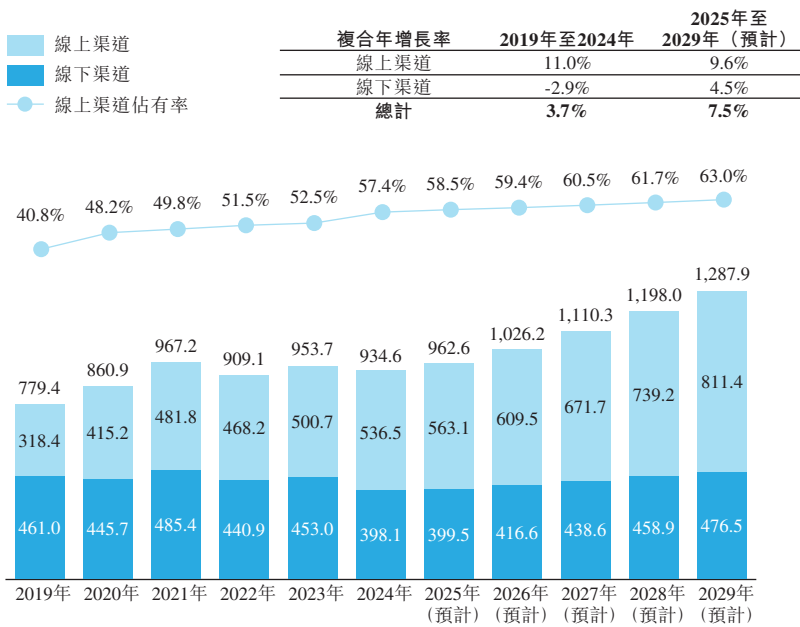
中國化妝品產品透過線上及線下渠道經銷。得益於其便利性及能夠迅速比較不同供應商提供的產品，包括天貓、抖音及京東等主要電商平台的線上渠道得到快速發展。受益於中國電商平台的發展，透過線上渠道的銷售化妝品零售額在2019年至2024年期間按複合年增長率11.0%錄得快速增長，超過同期線下渠道的複合年增長率-2.9%。2024年，中國化妝品的線上零售額佔中國化妝品行業總零售額的57.4%，超過線下零售額。

行業概覽

由於可以現場試用產品樣品、產品可即時驗收以及獲得詳細產品說明、個性化服務及由美容顧問提供產品推薦，儘管線上渠道迅速擴張，但線下實體店仍然是中國消費者購買化妝品產品時的一種備受青睞的選擇。由於消費者愈加重視購物體驗，預期線下渠道將在2025年至2029年期間按複合年增長率4.5%增長。

下表呈列2019年至2029年中國化妝品行業以銷售渠道劃分的歷史及預測市場規模（以零售額計）：

按銷售渠道劃分的中國化妝品行業市場規模（以零售額計）
人民幣十億元，2019年至2029年（預計）



資料來源：國家統計局、弗若斯特沙利文報告

競爭格局

中國化妝品行業目前的格局也很分散。以2024年的零售額計前五大化妝品集團及前五大化妝品品牌分別合計佔市場份額的21.3%及8.9%。按零售額計，2024年我們是第十大化妝品集團。

中國化妝品集團排名（以2024年零售額計）

排名	集團名稱	市場份額
1	集團E	8.4%
2	集團F	5.6%
3	集團G	3.8%
4	集團H	1.8%
5	集團A	1.7%

資料來源：弗若斯特沙利文報告，各公司的公開資料或備案文件

行業概覽

附註：

集團E為一家於巴黎證券交易所上市的化妝品集團，創立於1909年。該公司主要從事護膚品、彩妝及個人護理產品銷售。

集團F為一家於紐約證券交易所上市的化妝品集團，創立於1837年。該公司主要從事護膚品及個人護理產品銷售。

集團G為一家於紐約證券交易所上市的化妝品集團，創立於1946年。該公司主要從事護膚品及彩妝產品銷售。

集團H為一家於東京證券交易所上市的化妝品集團，創立於1872年。該公司主要從事護膚品、彩妝及個人護理產品銷售。

中國化妝品品牌排名（以2024年零售額計）

排名	品牌名稱	市場份額
1	品牌E	2.6%
2	品牌F	2.2%
3	品牌G	1.7%
4	品牌A	1.3%
5	品牌H	1.1%

資料來源：弗若斯特沙利文報告，各公司的公開資料或備案文件

附註：

品牌E為於1909年推出的化妝品品牌。該品牌主要提供護膚品、彩妝及個人護理產品。

品牌F為於1935年推出的化妝品品牌。該品牌主要提供護膚品、彩妝及香水產品。

品牌G為於1946年推出的化妝品品牌。該品牌主要提供護膚品、彩妝及香水產品。

品牌H為於1946年推出的化妝品品牌。該品牌主要提供護膚品及彩妝產品。

中國國貨化妝品行業較為分散。以2024年的零售額計前五大國貨化妝品集團合計約佔市場份額的10.1%。以2024年的零售額計，本集團是中國第三大國貨化妝品集團。下圖列示以2024年的零售額計，中國前五大國貨化妝品集團的市場份額：

中國國貨化妝品集團排名（以2024年零售額計）

排名	集團名稱	市場份額
1	集團A	3.3%
2	集團B	1.9%
3	本集團	1.7%
4	集團C	1.6%
5	集團D	1.6%

資料來源：弗若斯特沙利文報告，公開資料或各公司備案文件

附註：

集團A為一家於上海證券交易所上市的化妝品集團，創立於2003年。該公司主要從事護膚品，彩妝及個人護理產品銷售。

集團B為一家於香港聯交所上市的化妝品集團，創立於2004年。該公司主要從事護膚及母嬰護理產品銷售。

集團C為創立於1931年的私人化妝品集團。該公司主要從事護膚及個人護理產品銷售。

集團D為一家於深圳證券交易所上市的化妝品集團，創立於2010年。該公司主要從事護膚品及護膚相關醫療器械銷售。

行業概覽

下圖列示以2024年的零售額計，中國前五大國貨化妝品品牌的市場份額：

中國國貨化妝品品牌排名（以2024年零售額計）

排名	品牌名稱	市場份額
1	品牌A	2.6%
2	自然堂	1.6%
3	品牌B	1.6%
4	品牌C	1.5%
5	品牌D	1.4%

資料來源：弗若斯特沙利文報告、公開資料或各公司備案文件

附註：

品牌A為於2003年推出的化妝品品牌。該品牌主要提供護膚品。

品牌B為於2003年推出的化妝品品牌。該品牌主要提供護膚品。

品牌C為於1902年推出的化妝品品牌。該品牌主要提供個人護理產品。

品牌D為於2010年推出的化妝品品牌。該品牌主要提供護膚品。

中國化妝品行業的市場驅動因素

購買意願及能力不斷提高。與日本及韓國等發達國家相比，中國的人均化妝品支出仍相對較低。根據弗若斯特沙利文的資料，於2024年，中國人均化妝品支出為人民幣664元，而日本和韓國則分別約為人民幣4,000元。越來越多消費者將購買化妝品視為對個人形象、健康與自信的長期投資。隨著化妝品企業加大產品研發投入，產品功效持續顯著提升，促使消費者對這些技術進步展現出強烈的付費意願。預計從2025年至2029年，中國人均化妝品支出將以7.6%的複合年增長率持續攀升。

千禧一代及Z世代消費力的崛起。千禧一代及Z世代擁有獨特的消費觀，以融合東亞元素的中國國潮時尚為特色，已成為中國的主要消費群體之一。彼等對新興媒體及直播平台的接受度及參與度更高，促進了美容護膚科普，從而提高了消費者對化妝品的興趣。該新一代對美容及個人護理產品表現出很高的消費傾向。此外，年輕父母對兒童護膚品的認識及接受程度不斷提高，導致購買專業兒童和嬰兒護理的化妝品的增加。

以功能為導向，購買頻率升高。消費者對產品安全性和功效的高度關注激發了化妝品公司的創新。這導致推出功效更強和具備更多功能的化妝產品，包括抗衰老、敏感皮膚修復、美白、控油及祛痘、抗皺及保水功能。這種多元化豐富了其產品類別，提高了消費者購買頻率，從而推動行業整體增長。

中國化妝品行業的行業趨勢

國貨化妝品公司的崛起。憑藉對消費者需求的深刻理解和對本地銷售網絡的深入滲透，國貨化妝品公司能夠迅速應對消費者需求及行為的變化。該等品牌成熟的本土市場供應鏈體系可進一步降低生產成本，為消費者提供質價比的產品，迎合他們對物美價廉的追求。國貨化妝品公司積極投入產品研發。該戰略重心使這些公司對化妝品科學有了更為深入的理解，逐步具備了不僅趕上而且超越國際公司先進技術的能力，從而有望引領行業趨勢。

行業概覽

加強科技及核心成分投資。化妝品公司優先研發科技及核心成分，建立自主知識產權，以獲得獨特的市場地位及競爭優勢。尤其是化妝品公司正在加強對基礎科研的投入，例如在細胞和微生物發酵領域，從基礎細胞入手，深入了解消費者的需求。基於皮膚科學和原料科學領域的研究，領先的化妝品公司可以推出獨特的高功能性產品，並建立品牌壁壘。因此，開發具有自主知識產權的專有科技及核心成分，將形成領先化妝品公司的核心競爭力，帶動化妝品行業的快速發展。

自主生產轉型。由於化妝品行業對供應鏈的依賴性很強，因此過去幾年的疫情需要化妝品公司提高反應速度和迭代能力。領先化妝品公司擁有先進設備和嚴格標準，傾向建立自主生產設施，以確保產品質量穩定。另一方面，為加強產品控制並減少對第三方OEM和ODM供應商的依賴，新興化妝品公司傾向將重點從營銷轉向研發和生產。因此，自主生產預計將成為化妝品行業的主要趨勢之一，有助於化妝品公司實現成本效益和盈利能力。

中國化妝品行業的准入壁壘

研發。創造滿足快速變化的市場需求的創新產品是化妝品行業的持續挑戰。化妝品的研發需要生命科學、精細化學、皮膚科學及植物科學等不同領域，以及理解消費者需求。這種跨學科的應用與研究需要跨越從基礎研究到工程應用的全面研發過程，以滿足協調及系統完整性的需要。相關學科的知識與技術的積累，以及消費者的消費行為和偏好的數據積累，都需要較長的時間。因此，資金雄厚、人才充足、資源豐富並擁有廣泛研發積累的領先化妝品公司，可加快新開發技術的市場推廣。這對行業新進入者構成了巨大的研發壁壘。

品牌化知名度。隨著生活水平的提高和消費模式的轉變，品牌知名度及忠誠度在化妝品行業消費者決策中的重要性有所上升。品牌認知度是產品質量、品牌文化、生產技術、管理服務、營銷網絡及公眾認可的整體體現，需要投入大量的資金、資源與時間。領先化妝品公司在各個方面均經過了廣泛的發展及積累，在消費者群體中形成了深入人心的品牌形象，從而鑄就其品牌認同及市場知名度。相反，在相對較短時間內，市場新進入者與現有品牌競爭時可能會遇到壁壘。

獨立的生產能力。在化妝品企業不斷從「市場驅動」向「技術驅動」模式轉型的背景下，擁有獨立生產能力的企業可以更好地控制產品質量和降低成本，同時還能迅速響應市場需求，建立差異化競爭優勢。通過發展自主生產能力，化妝品企業可以實現核心成分研發技術的自主化，從而鞏固產品的競爭壁壘，促進從原料到成品整個供應鏈的全面整合。通過實施靈活的生產線，這些公司獲得了動態調整產品的能力，可以快速適應市場波動。

行業概覽

中國化妝品行業面臨的挑戰

渠道分散及盈利壓力。化妝品行業渠道多元化，且各有不同的目標受眾、產品組合及運營模式。因此，渠道管理能力對品牌而言至關重要。品牌需要徹底了解每個渠道的獨特性，並根據特定的消費者資料、佣金結構及相應的投資回報調整策略。為提高盈利能力，品牌需要戰略性地整合多渠道優勢，建立一種具有凝聚力且有效的增長及創收方法。

產品同質化挑戰。化妝品行業同質化程度高，市場競爭激烈，各品牌在競爭日益激烈的市場中努力實現產品差異化。產品同質化亦將導致價格競爭、利潤率下降並削弱品牌價值。此外，由於產品的價值感變得難以區分，缺乏顯著特色可能會導致消費者疏離。若缺乏鮮明差異化，品牌可能難以培養品牌忠誠度或建立忠誠的客戶群。

人才短缺及組織缺口。該行業面臨結構性的人力資源挑戰，包括對數字營銷人才的激烈競爭推高運營成本，而傳統零售渠道的衰落導致經驗豐富的美容顧問短缺。此外，化妝品研發需要具有化學、生物、皮膚病學及其他領域多學科專業知識的專業人員。然而，目前國內該等領域的人才儲備不足，人才發展體系仍不健全。因此，企業在研發階段面臨嚴重的人才短缺。這種缺口限制了創新渠道的擴張，並削弱了在快速發展市場中的組織適應力。

中國護膚行業概覽

護膚品是指可以保護及改善皮膚狀況的產品。以零售額計，中國護膚行業的市場規模由2019年的人民幣3,035億元增加至2024年的人民幣3,826億元，複合年增長率為4.7%。隨著消費者日益重視皮膚健康，護膚品的成分及功效已成為首要考慮因素。化妝品品牌更注重產品成分及功效的研究及開發，推動成分驅動及注重功效的趨勢。中國護膚行業預計將繼續按複合年增長率8.0%增長，於2029年達到人民幣5,364億元。

競爭格局

中國的護膚行業較為分散，以2024年的零售額計，五大護膚品牌合計約佔市場份額的17.3%。

以2024年的零售額計，自然堂為中國第八大護膚品牌，第三大國貨護膚品牌。

中國護膚品牌排名（以2024年零售額計）

排名	品牌名稱	市場份額
1	品牌E	4.1%
2	品牌F	4.0%
3	品牌G	3.7%
4	品牌A	3.1%
5	品牌H	2.4%

資料來源：弗若斯特沙利文報告，各公司的公開資料或備案文件

附註：不包括男性專用護膚品

行業概覽

中國國貨護膚品牌排名（以2024年零售額計）

排名	品牌名稱	市場份額
1	品牌A	5.8%
2	品牌B	3.5%
3	自然堂	3.5%
4	品牌D	3.0%
5	品牌I	2.7%

資料來源：弗若斯特沙利文報告，各公司的公開資料或備案文件

附註：不包括男性專用護膚品

品牌I為於1931年推出的化妝品品牌。該品牌主要提供護膚、彩妝及個人護理產品。

中國護膚行業的市場驅動因素

國貨品牌對本土消費者需求的深入洞察。國貨品牌對本土消費者需求有著深刻的洞察力，使他們能夠迅速發現消費者偏好的變化。憑藉本地化的研發能力及靈活的供應鏈系統，他們能夠在相對較短的時間內高效率地將消費者驅動的創新產品推向市場。這種積極響應不僅加速產品供應，亦推動護膚行業不斷發展。

更完善的需求細分推動產品發展。隨著消費者對產品的實用性及功效日益重視，各大品牌紛紛進行創新，開發針對特定功能、應用領域及人群細分的產品。例如，為抗初老的年輕消費者設計的抗衰老眼霜、為熟齡肌設計的緊緻淡紋護理產品，以及為敏感肌設計的溫和、穩定配方。產品功能及目標應用的多樣化令各大品牌得以擴大其產品組合、增加購買頻率，並推動整體行業增長。

加大產品技術研發力度。國貨公司對具有自主知識產權的成分及核心配方越來越重視。該戰略重心已逐步建立技術優勢，並加速國貨品牌的崛起。領先國貨公司不斷進行原材料、技術及產品創新，以應對市場趨勢及需求空缺，從而促進品牌及整個行業的持續增長。

中國護膚行業的行業趨勢

加強品牌建設。品牌認知度及消費者認知對長期成功至關重要。領先的護膚品牌通過內部產品開發建立差異化優勢，打造明星產品線，並通過針對性的營銷活動及消費者科普予以鞏固。通過與知名人士及KOL以及與知名IP合作，品牌可以擴大影響力並鞏固在消費者中的形象。該等作法有助於培養品牌忠誠度及支持可持續增長。

加大研發投入。護膚行業目前正經歷以成分創新為核心的戰略轉移，各大品牌不斷加大對自主研發的投資，並專注於差異化的成分開發以建立技術壁壘。領先企業加大力度研發活性成分，利用專利化合物打造產品差異化；同時，市場在成分類別上已形成明確分工，如抗衰老和修復的膠原蛋白，精確抗皺的勝肽，高效保濕的透明質酸。隨著消費者對成分認知的加深，技術創新已成為行業發展的主要驅動力。

行業概覽

多元化的銷售渠道。電商平台的增長已成為中國護膚市場擴張的主要驅動力。綜合電商平台為品牌發展提供基礎，而小紅書、抖音等新興電商平台成為增長新模式。品牌利用該等渠道進行內容驅動營銷，以娛樂性材料吸引用戶，同時通過品牌自流媒體及網紅直播帶貨刺激購買意願。

中國護膚品行業的進入壁壘

監管障礙及合規成本。在中國銷售的護膚品須向國家藥品監督管理局進行嚴格的註冊或備案程序。具有特定功效的護膚品須進行全面註冊，該過程耗時且昂貴，涉及廣泛的安全性和功效測試。國家藥品監督管理局維持嚴格的批准成分清單。任何新成分都需要經歷單獨的、漫長的審批程序。此外，所有聲稱抗皺及修復等功能的產品須有科學證據支持，誇大營銷將面臨嚴重處罰。

激烈的市場競爭。中國化妝品市場充滿了跨國公司和國內企業，彼等擁有強大的研發能力、充足的營銷預算及深厚的經銷網絡。由於眾多品牌在數字平台爭奪消費者的注意力，抖音及小紅書等網絡廣告成本已居高不下。要在競爭中脫穎而出，建立品牌知名度及忠誠度，需要大量且持續的財務投資。

研發成本高昂，科研人才稀缺。研發構成中國護膚品行業的重大進入壁壘，主要是由於必須進行有科學依據的創新。消費者對循證功效的需求，加上嚴格的監管框架，迫使公司持續大量投資於專有配方開發、高級測試及專利成分研究。建立專業實驗室的高成本、吸引人才的困難及新成分的冗長審批程序共同構成巨大的進入壁壘。該等壁壘有效保護研發能力成熟、財務資源雄厚的老牌企業。

中國護膚品行業的挑戰

消費者需求變化迅速。社交媒體（尤其是抖音及小紅書）的內容傳播加速了消費者對成分及功效的認識，極大縮短熱銷產品的市場生命週期。品牌需要持續大量投資於成分創新及配方升級，同時面臨研發成果可能很快在市場上被邊緣化的風險。

價格競爭加劇及利潤壓縮。價格實惠卻品質優良的本土品牌取得成功，對定價形成下行壓力，迫使高端品牌都必須更具說服力地證明其價值主張。雙十一等大型購物節令消費者期待大幅折扣。不斷循環的促銷活動會侵蝕品牌價值並擠壓所有參與者的利潤率。

假冒及知識產權保護。市場對流行護膚品的高需求助長了冒牌產品的巨大市場，損害品牌聲譽並導致收入損失。在眾多電子商務平台保護知識產權及打擊假貨仍然是持久且代價高昂的挑戰。

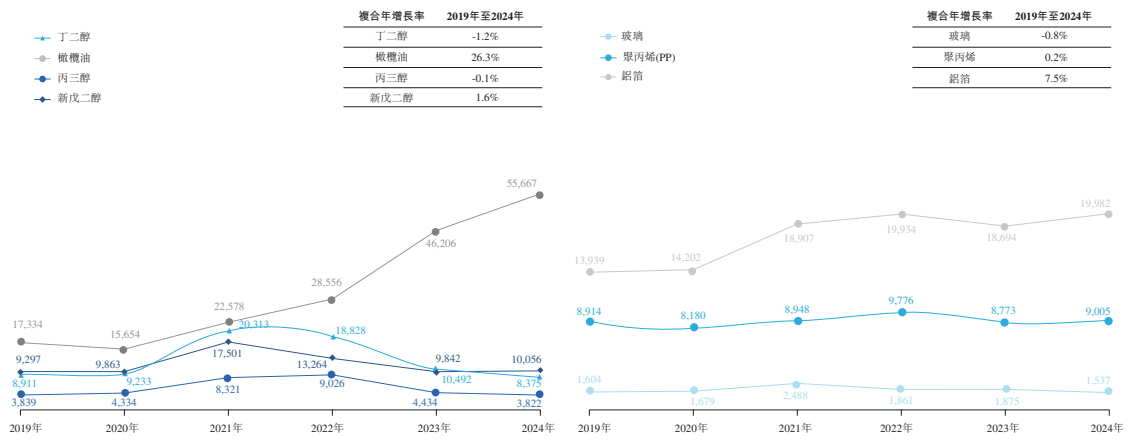
價格趨勢及原材料

化妝品的原材料成本約佔化妝品總支出的60%至75%，包括生產和包裝材料。所使用的原材料類型取決於產品的用途，可能包括油、乳化劑、防曬劑、保濕劑、活性成分、著色劑、維生素、藥劑及植物提取物。護膚產品主要使用保濕劑及油脂成分作為基礎原料，主要包括丙三醇、丁二醇、新戊二醇和橄欖油，以及其他功能性原料。

行業概覽

下表載列2019年至2024年期間化妝品主要原材料及包裝原材料價格的歷史變動情況：

主要原材料及包裝原材料價格
2019年至2024年期間人民幣元／噸



資料來源：弗若斯特沙利文報告

自2019年至2024年，丙三醇、新戊二醇和丁二醇的每噸成本的複合年增長率分別為-0.1%、1.6%及-1.2%減少。2021年，全球主要經濟體延續貨幣寬鬆政策、海外疫情防控導致供應及物流中斷等因素疊加，間接推高該等重要基礎化學品的價格。雖然疫情於2022年有所緩解，但大部分原材料的價格仍處於高位，直至2023年方開始回落至正常水平。橄欖油價格因高度依賴進口而波動較大，自2020年以來持續上漲的趨勢，可歸因於氣候變遷導致主要產區產量下降。除關鍵原材料外，包裝材料的成本在過去幾年保持相對穩定，但鋁箔價格於2020年後有所上漲，主要受到運輸成本增加的影響。

監管概覽

下文載列影響我們於中國的業務活動的最重要規則及法規概要。

有關化妝品的法規

化妝品生產及銷售

根據於2021年1月1日生效的《化妝品監督管理條例》(中華人民共和國國務院令第727號)及於2021年8月2日發佈並已於2022年1月1日生效的《化妝品生產經營監督管理辦法》，在中國境內從事化妝品生產經營活動者，應當向所在地的省、自治區、直轄市人民政府藥品監督管理部門申請化妝品生產許可。化妝品生產商及經銷商應當依照有關法律、法規的規定和化妝品標籤標示的要求貯存、運輸化妝品，定期檢查並及時處理變質或者超過使用期限的化妝品。電子商務平台的化妝品經銷商應當全面、真實、準確、及時披露所經營化妝品的信息。化妝品廣告的內容應當真實、合法。化妝品廣告不得明示或者暗示產品具有醫療作用，不得含有虛假或者引人誤解的內容，不得欺騙、誤導消費者。特殊化妝品指用於染髮、燙髮、祛斑美白、防曬及防脫髮的化妝品及宣稱具有新功效的化妝品。一般化妝品則指特殊化妝品以外的化妝品。除非特殊化妝品已向國務院藥品監督管理部門註冊，否則不得進行生產。國產一般化妝品應向相關藥品監督管理部門備案。此外，化妝品新原料指在中國境內首次使用於化妝品的天然或者人工原料。具有防腐、防曬、著色、染髮、祛斑美白功能的化妝品新原料，應當在向國務院藥品監督管理部門註冊後方可使用；其他新化妝品新成分在使用前應向國務院藥品監督管理部門備案。

於2023年3月31日，國家藥監局發佈《化妝品網絡經營監督管理辦法》，於2023年9月1日生效，其規定通過其他線上服務經營的化妝品經營者建立並執行商品記錄檢查制度。預期經營者亦會履行其披露化妝品信息的義務，並應當與化妝品電商平台經營者合作以進行質量及產品安全管理。經營者一旦發現任何化妝品有質量缺陷或可能對人體造成損害，應立即停售，並通知相關註冊或備案實體。此外，根據相關法律法規，經營者應儲存及運送其化妝品，定期檢查化妝品，並處置變質或過期化妝品。

根據於2016年12月1日生效的《化妝品安全技術規範(2015年版)》，化妝品生產應當遵守化妝品生產安全規範，化妝品生產工藝必須科學合理，以確保產品安全。

根據2025年4月9日發佈並自2025年8月1日起生效的《化妝品安全風險監測與評價管理辦法》，風險監測與評價應當重點對以下可能影響化妝品質量安全的風險因素開展監測和評價：(i)易在化妝品中添加、可能對人體健康造成危害的物質；(ii)化妝品中

監管概覽

易對兒童等重點人群造成健康危害的物質；(iii)化妝品原料或者包裝材料可能帶入，化妝品生產、貯存和運輸過程中可能產生或者帶入的風險物質；(iv)化妝品標準制修訂工作需要涉及的項目；(v)其他重點監測項目。

根據於2021年5月31日發佈並已於2022年5月1日生效的《化妝品標籤管理辦法》，化妝品最小銷售單元應當附加標籤。標籤應當遵照相關法律、行政法規、部門規章、強制性國家標準及技術規範的規定。標籤內容應當合法、真實、完整和準確，並與註冊或備案的相關內容一致。

根據國務院於2021年2月9日修訂並已於2021年6月1日生效以及於2024年12月6日最新修訂並於2025年1月20日生效的《醫療器械監督管理條例》，從事第二類醫療器械經營的企業須向其所在地城市區域食品及藥品監督管理部門取得產品備案。

有關廣告的法規

全國人民代表大會常務委員會（或全國人大常委會）於1994年10月27日頒佈《中華人民共和國廣告法》，自1995年2月1日起生效，並於2021年4月29日最新經修訂並實時生效，以規範中國的商業廣告活動，並規定了廣告主、廣告經營者、廣告發佈者及廣告代言人的義務。廣告主應當對廣告內容的真實性負責。倘廣告主違反前述要求，可責令停止發佈廣告並處以人民幣100,000元以下的罰款。除醫療、藥品、醫療器械廣告外，禁止其他任何廣告涉及疾病治療功能，且不得使用醫療用語或者誤導讀者對推銷商品與藥品或醫療器械產生混淆的用語。倘廣告主違反相關要求，可責令停止發佈廣告並處以大額罰款；情節嚴重者，可吊銷營業執照；且相關機關可撤銷審查批准文件，並於一年內不受理該廣告主提交的申請。

國家市場監督管理總局於2023年2月25日頒佈並自2023年5月1日起生效的《互聯網廣告管理辦法》規定在互聯網廣告活動中，廣告主應當對廣告內容的真實性負責，所有互聯網廣告須標明「廣告」，使消費者能夠易於辨別其為廣告。

國家市場監督管理總局於2020年11月5日頒佈《市場監管總局關於加強網絡直播營銷活動監管的指導意見》。根據指導意見，商品經營者通過網絡直播銷售商品或提供服務，應遵守相關法律法規，建立並執行商品進貨檢查驗收制度。於2021年4月16日，國家網信辦聯合其他六個中國監管機關印發《網絡直播營銷管理辦法（試行）》，於2021年5月25日生效。根據該等辦法，直播間運營者、直播營銷人員從事網絡直播營銷活動，應當遵守法律法規，遵循社會公序良俗，真實、準確、全面地發佈商品或服務信息。於2022年3月25日，國家互聯網信息辦公室（或國家網信辦）、國家稅務總

監管概覽

局、國家市場監督管理總局聯合印發《關於進一步規範網絡直播營利行為促進行業健康發展的意見》的通知。上述通知對網絡直播服務的相關市場實體提出了一些具體要求，以進一步規範相關行為及維護市場秩序，顯示逐步加強對網絡直播及電商平台的監管。

有關外商投資的法規

外商投資法

《中華人民共和國公司法》(或中國公司法)於1993年12月29日由全國人大常委會通過，並自1994年7月1日起生效，後經數次修訂，最新修訂的版本於2023年12月29日頒佈並將於2024年7月1日生效。根據中國公司法，公司可以採取有限責任公司或股份有限公司兩種形式。中國公司法亦適用於外商投資的有限責任公司和股份有限公司，惟相關法律及法規另有規定者除外。中國公司法最新版本對現有中國公司法作出系統性修改，例如訂明全體股東應當按照公司章程的規定自公司成立之日起5年內繳足認繳的出資額。

《中華人民共和國外商投資法》(或外商投資法)於2019年3月15日獲全國人民代表大會正式通過，並已於2020年1月1日生效。制定外商投資法旨在進一步擴大開放，積極促進外商投資，保護外國投資者的合法權益。外商投資有權享受准入前國民待遇並受負面清單管理制度規限。外國投資者不得投資於負面清單列明的任何禁止投資領域，並須滿足負面清單列明的條件後方可投資於任何受限制投資領域。於2019年12月26日，國務院頒佈《中華人民共和國外商投資法實施條例》，並於2020年1月1日生效，進一步要求外商投資企業及本地企業於政策制定及實施時受到同樣對待。

於2019年12月30日，商務部及國家市場監管總局印發《外商投資信息報告辦法》(於2020年1月1日生效)自2020年1月1日起，就於中國直接或間接進行投資活動，外國投資者或者外商投資企業應當通過企業登記系統以及國家企業信用信息公示系統向商務主管部門報送投資信息。

外商投資產業政策

外國投資者在中國境內的投資活動主要受商務部及國家發改委頒佈及不時經修訂的《鼓勵外商投資產業目錄》(或鼓勵目錄)及《外商投資准入特別管理措施(負面清單)》(或負面清單)，連同外商投資法及各自的實施細則及附屬條例規管。鼓勵目錄及負面清單列出在華外商投資的基本框架，將外商投資產業劃分為三類：「鼓勵」類、「限制」類及「禁止」類。未列入鼓勵目錄的行業通常被視為第四類「准許」類，惟受其他中國法律特別限制者除外。

監管概覽

於2025年12月15日，商務部及國家發改委發佈《鼓勵外商投資產業目錄（2025年版）》（於2026年2月1日生效），以取代舊有的鼓勵目錄。於2024年9月6日，商務部及國家發改委發佈《外商投資准入特別管理措施（負面清單）（2024年版）》（已於2024年11月1日生效），以取代舊有的負面清單。根據現行鼓勵目錄及負面清單，截至最後實際可行日期，我們的業務不屬於「鼓勵」類，「限制」類或「禁止」類。

有關產品責任及消費者保護的法規

根據於1993年2月22日頒佈並於2000年7月8日、2009年8月27日及2018年12月29日經修訂的《中華人民共和國產品質量法》，製造商不得生產或銷售不符合保障人體健康及確保個人及財產安全的適用標準及要求的工業產品。產品須不存在危及人身及財產安全的不合理的危險。當有缺陷產品導致人身傷害或財產損害，受害方可向產品製造商或銷售商要求賠償。不合規產品的製造商及銷售商可被勒令停止生產或銷售產品，並可被沒收產品及處以罰款。違反該等標準或要求的銷售盈利亦可被沒收，情況嚴重者，違法者的營業執照可被吊銷。

於2020年5月28日，全國人民代表大會頒佈《中華人民共和國民法典》（或中國民法典），並已於2021年1月1日生效。根據中國民法典，倘發現產品存在缺陷並危及他人人身及財產安全，受害人可要求產品的製造商及銷售商賠償。倘任何製造商或銷售商故意製造或銷售存在缺陷的產品或未能根據中國民法典的規定採取有效的補救措施而導致他人死亡或健康受嚴重損害，該人士有權要求懲罰性賠償。若運輸者、倉儲者或任何其他第三方對缺陷負有責任，則製造者、銷售者有權向該第三方要求賠償損失。

全國人大常委會於1993年10月31日頒佈《中華人民共和國消費者權益保護法》，並已於2013年10月25日經修訂，讓消費者購買或使用產品及接受服務時的權益受到保護。所有業務經營者為客戶提供其生產、銷售的商品及／或提供服務，須遵守此法。根據有關修訂，所有業務經營者在業務經營中須高度重視保護客戶個人信息。

有關安全生產的法規

根據全國人大常委會於2021年6月10日修訂並於2021年9月1日生效的《中華人民共和國安全生產法》，生產經營單位應當具備此法和其他相關法律、行政法規、國家及行業標準規定的安全生產條件，建立安全生產的責任制度和規章制度，並發展安全生產標準，以確保安全生產。任何不具備安全生產條件的實體，禁止從事生產經營活動。

監管概覽

有關不正當競爭的法規

根據全國人大常委會於1993年9月2日通過、於1993年12月1日生效以及於2025年6月27日最新經修訂並於2025年10月15日生效的《中華人民共和國反不正當競爭法》(或反不正當競爭法)，不正當競爭行為是指經營者在生產經營活動中，違反反不正當競爭法規定，擾亂市場競爭秩序，損害其他經營者或者消費者的合法權利及權益的行為。根據反不正當競爭法的規定，經營者在生產經營活動中，應當遵循自願、平等、公平、誠信的原則，遵守法律和商業道德。經營者違反反不正當競爭法規定，將根據具體情節，承擔相應的民事責任、行政責任或刑事責任。

根據全國人大常委會於2022年6月24日頒佈並於2022年8月1日生效的《中華人民共和國反壟斷法》(2022修正)(「反壟斷法」)，嚴禁壟斷協議、濫用市場支配地位及可能具有排除、限制競爭效果的經營者集中等壟斷行為。

有關租賃的法規

根據全國人大常委會於1994年7月5日頒佈以及於2019年8月26日最新修訂並於2020年1月1日生效的《中華人民共和國城市房地產管理法》，租賃房屋時，出租人和承租人應當簽訂書面租賃合同，約定租賃期限、物業用途、租金、修繕責任等條款，以及雙方的其他權利和義務。出租人及承租人均須向房產管理部門辦理租賃登記備案。

住房和城鄉建設部於2010年12月1日頒佈《商品房屋租賃管理辦法》，該法於2011年2月1日生效。根據該管理辦法，業主及承租人應當訂立內容一般載列具體規定的租賃合同，且租賃合同應於訂立後三十日內向市或縣級相關建設或房地產主管部門辦理登記備案。倘業主及承租人未有辦理登記備案手續，業主及承租人均會被處以罰款。

有關貨物進出口的法規

根據國務院於2001年12月10日頒佈並於2002年1月1日生效以及於2024年3月10日修訂並於2024年5月1日生效的《中華人民共和國貨物進出口管理條例》、全國人大常委會於1994年5月12日頒佈並於1994年7月1日生效，以及於2022年12月30日最新修訂的《中華人民共和國對外貿易法》、全國人大常委會於1987年1月22日頒佈並於1987年7月1日生效，以及於2021年4月29日最新修訂的《中華人民共和國海關法》、商務部於2004年6月25日頒佈並於2004年7月1日生效，以及於2021年5月10日最新修訂的《對外貿易經營者備案登記辦法》，及中華人民共和國海關總署於2021年11月19日頒佈並於2022年1月1日生效的《中華人民共和國海關報關單位備案管理規定》，從事貨物或技術進出口的對外貿易經營者，應當向商務部或商務部委託的機構辦理備案登記。

監管概覽

除法律法規另有規定外，中國政府准許貨物和技術的自由進出口並保護國際貿易的知識產權。除另有規定外，進出口貨物報關及納稅手續可以由進出口貨物收發貨人自行辦理，或委託已向海關註冊登記的報關企業辦理。申請備案登記的進出口貨物收發貨人、報關企業，應當取得市場主體資格。

有關環境保護的法規

環境保護

根據全國人大常委會於1989年12月26日頒佈、於2014年4月24日經修訂並於2015年1月1日生效的《中華人民共和國環境保護法》，任何排放或在運營或其他活動過程中將排放污染物的任何實體，應當採取有效的環境保護安全保障及措施，以控制及妥善處理在有關活動中產生的廢氣、廢水、廢渣、粉塵、惡臭氣體、放射性物質以及噪聲、振動、電磁輻射和其他有害物質。

由全國人大常委會於2026年3月12日頒佈並將於2026年8月15日生效的《中華人民共和國生態環境法典》，整合了多項現行的環境保護法律法規，並將取代《中華人民共和國環境保護法》及《中華人民共和國環境影響評價法》。

環境影響評價

根據國務院於1998年11月29日頒佈、於2017年7月16日經修訂並於2017年10月1日生效的《建設項目環境保護管理條例》，建設單位應當根據建設項目對環境的影響程度，提交環境影響報告書或環境影響報告表或填報環境影響登記表。

根據全國人大常委會於2002年10月28日頒佈並於2016年7月2日及2018年12月29日經修訂的《中華人民共和國環境影響評價法》，對環境有影響的建設項目，建設單位應當根據建設項目對環境影響的嚴重程度，編製環境影響報告書和環境影響報告表或填報環境影響登記表。

竣工驗收

前環境保護部（現稱生態環境部）於2017年11月20日頒佈並施行《建設項目竣工環境保護驗收暫行辦法》。該辦法對建設單位就建設項目進行竣工環境保護驗收的程序及標準進行規管。

有關防火的法規

根據全國人大常委會於1998年4月29日頒佈並於2021年4月29日最新經修訂的《中華人民共和國消防法》及住房和城鄉建設部於2020年4月1日頒佈、於2020年6月1日生效並於2023年8月21日修訂的《建設工程消防設計審查驗收管理暫行規定》，未有進行或通過消防審查驗收的特殊建設工程禁止投入使用。特殊建設工程以外的建設工

監管概覽

程應當進行消防審查驗收備案，住房和城鄉建設主管部門應當對已備案其他建設工程進行消防審查驗收抽查。倘建設工程未能通過消防審查驗收抽查，則須暫停使用。任何已投入使用但未通過消防審查驗收審查的特殊建設工程，或未有停用未能通過消防審查驗收抽查的建設工程（特殊建設工程除外）應當責令停止施工、停止使用或者停產停業，並處以人民幣30,000元以上人民幣300,000元以下罰款。任何建築施工企業未有就任何建設工程（特殊建設工程除外）進行消防審查驗收備案，由住房城鄉建設主管部門責令改正，並處以人民幣5,000元以下罰款。

有關數據隱私及網絡安全的法規

《中華人民共和國憲法》明確規定，中國公民的通信自由和通信秘密受中國法律保護，屬不可侵犯的權利。中國政府部門已頒佈有關互聯網信息安全及保護個人信息不被濫用或未經授權披露的法律法規，包括全國人大常委會分別於2000年12月28日頒佈並於2009年8月27日經修訂的《全國人民代表大會常務委員會關於維護互聯網安全的決定》、公安部於2005年12月13日發佈並於2006年3月1日生效的《互聯網安全保護技術措施規定》、全國人大常委會於2012年12月28日頒佈的《全國人民代表大會常務委員會關於加強網絡信息保護的決定》、工業和信息化部（或工信部）於2011年12月29日頒佈的《規範互聯網信息服務市場秩序若干規定》及工信部於2013年7月16日發佈的《電信和互聯網用戶個人信息保護規定》。

《電信和互聯網用戶個人信息保護規定》規範在中國提供電信服務及互聯網信息服務時收集和使用用戶個人信息。電信業務經營者及互聯網信息服務提供商須制定及披露其自身的用戶信息收集及使用規則。電信業務經營者、互聯網服務提供商須列明收集及使用信息的目的、方式和範圍，取得相關公民同意，並對所收集的個人信息保密。

全國人大常委會頒佈的《中華人民共和國網絡安全法》（或網絡安全法）於2017年6月1日生效、於2025年10月28日最新修訂且經修訂版本自2026年1月1日起生效，制定該法是為了維護網絡安全，保障網絡空間主權和國家安全、社會公共利益，保護公民、法人和其他組織的合法權益，並要求網絡運營者（其中包括網絡信息服務提供商）採取技術措施和其他必要措施，保障網絡安全、穩定運行，有效應對網絡安全事件，防範違法犯罪活動，維護網絡數據的完整性、保密性和可用性。

於2021年12月28日，國家網信辦連同其他相關行政部門聯合頒佈《網絡安全審查辦法(2021)》，自2022年2月15日起生效。根據《網絡安全審查辦法(2021)》，採購網絡產品和服務的關鍵信息基礎設施運營者，以及開展影響或者可能影響國家安全的數據處理活動的網絡平台運營者，應當進行網絡安全審查。此外，掌握超過100萬用戶個人

監管概覽

信息的網絡平台運營者赴國外上市前，必須申請網絡安全審查，而相關政府部門認為相關網絡產品或服務以及數據處理活動影響或者可能影響國家安全，則相關政府部門可發起網絡安全審查。

於2021年8月20日，全國人大常委會印發《中華人民共和國個人信息保護法》，於2021年11月1日生效。該法規整合有關個人信息權利及隱私保護的零散規則，旨在保障個人信息權利權益，規管個人信息處理，確保依法有序自由流通個人信息，推動合理使用個人信息。按《個人信息保護法》所界定，個人信息指以電子或者其他方式記錄的與已識別或者可識別的自然人有關的各種信息，不包括匿名化處理後的信息。《個人信息保護法》訂明個人信息處理者可處理個人信息的情況，包括但不限於已取得相關個人同意，或為訂立或履行該名人士為訂約方的合同所必需的情況。該法亦訂明有關個人信息處理者責任的若干特定規則，例如知會個人處理信息的目的及方法，以及通過共同處理或授權可存取個人信息的第三方的責任。

於2021年6月10日，全國人大常委會頒佈《中華人民共和國數據安全法》，於2021年9月1日生效。制定該法是為了規範數據處理活動、保障數據安全、促進數據開發利用、保護公民及組織的合法權利及權益，並維護國家主權、安全和發展利益。該法規定開展數據處理活動，應當遵守法律及法規，尊重社會公德和倫理，遵守商業道德和職業道德，誠實守信，履行數據安全保護義務及承擔社會責任，不得危害國家安全、公共利益或個人及組織的合法權利及權益。此外，國務院辦公廳聯同另一部門於2021年7月6日發佈《關於依法從嚴打擊證券違法活動的意見》（或從嚴打擊證券違法活動的意見），要求加快修訂關於加強監管機構之間在境外證券發行與上市的保密和檔案管理協調規定，及完善數據安全、跨境數據流動、涉密信息管理等相關法律法規。

於2022年7月7日，國家網信辦頒佈《數據出境安全評估辦法》，已於2022年9月1日生效。於2023年2月24日，國家網信辦《個人信息出境標準合同辦法》，並於2023年6月1日生效。頒佈兩項措施後，於2024年3月22日，國家網信辦《促進和規範數據跨境流動規定》，並於同日生效。《促進和規範數據跨境流動規定》通過調整原辦法規定的數據出境機制的適用範圍，優化和重塑了數據出境的監管制度。根據《促進和規範數據跨境流動規定》，關鍵信息基礎設施運營者以外的數據處理者自當年1月1日起累計向境外提供不滿10萬人個人信息（不含敏感個人信息）的，免予申報數據出境安全評估、訂立個人信息出境標準合同、通過個人信息保護認證（統稱「數據出境機制」）。在某些特殊情況下（如跨境人力資源管理）向境外提供個人信息的，亦免予數據出境機制。

監管概覽

於2024年9月24日，國務院頒佈了《網絡數據安全管理條例》（「**數據安全條例**」），自2025年1月1日起生效。數據安全條例建立了監管網絡數據（包括個人信息）處理活動的基本框架，保障網絡數據安全，促進依法合理有效使用網絡數據，保護個人和組織的合法權益，維護國家安全和公共利益。

有關知識產權的法規

商標

根據全國人大常委會於1982年8月23日頒佈並分別於1993年2月22日、2001年10月27日、2013年8月30日及2019年4月23日經修訂的《中華人民共和國商標法》，已註冊商標有效期自註冊獲批准之日起計十年。註冊人亦可於註冊屆滿日期前十二個月內申請註冊續期。倘註冊人未有及時申請，其將可獲得額外六個月的寬限期。倘註冊人於寬限期屆滿前未有提出申請，則註冊商標會被取消註冊。註冊續期的有效期為十年。於2014年4月29日，國務院發佈經修訂的《中華人民共和國商標法實施條例》，訂明申請商標註冊及續期的規定。

專利

根據全國人大常委會分別於1984年3月12日頒佈及最新修訂於2021年6月1日生效的《中華人民共和國專利法》（或專利法）及國務院於2001年6月15日頒佈、於2023年12月11日最新修訂並於2024年1月20日生效的《中華人民共和國專利法實施細則》（或專利法實施細則），國務院轄下專利行政部門負責管理全國專利相關工作，而省級或自治區或市級政府專利行政部門則不論行政地區均負責專利的管理工作。專利法及專利法實施細則就「發明」、「實用新型」及「外觀設計」三類專利作出規定。自申請日期起計，發明專利有效期為二十年，實用新型專利有效期為十年，外觀設計專利有效期則為十五年。中國專利制度採用「先申請先註冊」原則辦理，即如有一名以上人士就相同發明申請專利，則授予最先提出申請的人士。發明或實用新型必須具備新穎、創造及實用性，方可申請專利。第三方必須取得專利擁有人同意或正式許可，方可使用有關專利。否則，未經授權使用將構成侵犯專利權。

版權

於1990年9月7日，全國人大常委會頒佈於1991年6月1日生效並於2001年10月27日、2010年2月26日及2020年11月11日修訂及最新修訂於2021年6月1日生效的《中華人民共和國著作權法》（或著作權法）。經修訂的著作權法將版權保障擴展至互聯網活動、於互聯網發佈的產品及軟件產品。根據著作權法，中國公民、法人或其他機構於其可受版權保護的作品（不論公佈與否）擁有版權，包括文學、藝術、自然科學、社會科學、工程技術及電腦軟件等作品。

監管概覽

為進一步實施國務院於2001年12月20日頒佈並分別於2011年1月8日及2013年1月30日經修訂的《計算機軟件保護條例》，國家版權局於2002年2月20日頒佈《計算機軟件著作權登記辦法》，訂明軟件版權登記的詳細程序及規定。

域名

域名受工信部於2017年8月24日頒佈並於2017年11月1日生效的《互聯網域名管理辦法》保護。工信部是負責管理中國互聯網域名的主要監管機構。域名註冊通常採用「先申請先註冊」原則辦理。於2017年11月27日，工信部頒佈《工業和信息化部關於規範互聯網信息服務使用域名的通知》，於2018年1月1日生效。根據該通知，互聯網信息服務提供者從事互聯網信息服務使用的域名須為依法註冊所有。單位從事互聯網信息服務的，域名註冊者須為單位（或單位的任何股東），或單位的主要負責人或高級管理人員。

有關外匯的法規

國務院於1996年1月29日頒佈、於1996年4月1日生效並於2008年8月5日最新修訂及生效的《中華人民共和國外匯管理條例》規定，境內機構、境內個人的外匯收入可以調回境內或者存放境外，惟調回境內或者存放境外的條件、期限及其他限制，由國家外匯管理局根據國際收支狀況及外匯管理的需要作出規定。境內機構、境內個人向境外直接投資或者從事境外有價證券、衍生產品的發行、交易，應當按照國家外匯管理局的規定辦理登記。國家規定需要事先經有關主管部門批准或者備案的機構或者個人，應當在外匯登記前辦理所需批准或者備案手續。人民幣匯率實行以市場供求為基礎的、有管理的浮動匯率制度。

於2015年3月30日，國家外匯管理局頒佈《關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》（「第19號文」），已於2015年6月1日生效並於2019年12月30日部分廢除。根據第19號文，外商投資企業外匯資本金實行意願結匯（「意願結匯」），其比例暫定為100%。此外，第19號文規定，外商投資企業資本金的使用應在企業經營範圍內遵循真實、自用原則。外商投資企業資本金及其結匯所得人民幣資金不得用於第19號文規定的特定用途。於2016年6月9日，國家外匯管理局頒佈《關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》（「國家外匯管理局第16號文」），已於2023年12月4日部分廢除。國家外匯管理局第16號文統一規範境內機構資本金賬戶外匯收入意願結匯政策。

國家外匯管理局於2019年10月23日頒佈的《國家外匯管理局關於進一步促進跨境貿易投資便利化的通知》（「國家外匯管理局第28號文」）明確規定，在投資屬真實並遵

監管概覽

守外商投資相關法律及法規的前提下，允許獲准經營範圍不包括股權投資的外商投資企業，使用其結匯所得資金作境內股權投資用途。

國家外匯管理局於2014年7月4日印發並於同日生效的《國家外匯管理局關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「第37號文」）規定，境內居民以境外投融資為目的，以其持有的境內企業資產或權益，或者以其持有的境外資產或權益，在境外直接設立或間接控制的境外企業，以境內外合法資產或權益向境外公司出資前，應向國家外匯管理局及其當地分支機構辦理登記手續。辦理初步登記手續後，發生個人股東、名稱、經營期限等基本信息變更，或發生增資、減資、股權轉讓或置換、合併或分立等重要事項變更後，應及時到國家外匯管理局辦理境外投資外匯變更登記手續。

有關股息分派的法規

適用於中國境內企業及外商投資企業的《公司法》以及適用於外商投資企業的《外商投資法》及其實施細則是規範中國企業股息分配的主要法律、法規及規則。根據這些法律、法規及規則，中國境內企業及外商投資企業均須將最少10%的稅後利潤劃撥為一般儲備金，直至儲備金的累計金額達註冊資本50%。在抵銷過往財政年度的任何虧損之前，企業不得分配任何利潤。過往財政年度的保留利潤可與本財政年度的可分配利潤一併分配。

有關股權激勵計劃的法規

根據於2012年2月15日發佈的《國家外匯管理局關於境內個人參與境外上市公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知》（或股權激勵規則）及其他法規，參與海外上市公司任何股權激勵計劃的董事、監事、高級管理層及其他僱員（為中國居民或連續居於中國不少於一年（視乎若干例外情況而定）的非中國居民）須向國家外匯管理局登記。所有該等參與者需授權合資格中國代理（如該海外上市公司的中國附屬公司等）向國家外匯管理局登記並辦理外匯事宜，如開立賬戶以及將相關所得款項轉賬及結算。股權激勵規則進一步規定須指派境外代理為股權激勵計劃參與者處理有關購股權行使及所得款項的銷售事宜。未能完成上述國家外匯管理局登記程序，參與董事、監事、高級管理層及其他僱員可被處以罰款及其他法律懲罰。

有關稅務的法規

所得稅

根據於2007年3月16日頒佈並於2008年1月1日生效以及分別於2017年2月24日及2018年12月29日修訂的《中華人民共和國企業所得稅法》（或企業所得稅法），就中國企

監管概覽

業所得稅而言，於中國境外成立而於中國境內設有實際管理機構的企業被視為居民企業，一般須就其全球收入按25%的統一稅率繳納企業所得稅。於2024年12月6日修訂並於2025年1月20日生效的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》(或企業所得稅法實施條例)將實際管理機構定義為實際上對企業的「生產經營、人員、賬務、財產等實施實質性全面管理和控制」的管理機構。於中國並無分公司的非中國居民企業就其源自中國的收入按10%稅率繳納企業所得稅。

根據國家稅務總局於2017年6月19日頒佈的《關於實施高新技術企業所得稅優惠政策有關問題的公告》及經科技部、財政部及國家稅務總局於2016年1月29日修訂並自2016年1月1日起生效的《高新技術企業認定管理辦法》，該等高新技術企業經資格認證後可自有關認證獲批准有效期開始的當前年度起申請享有企業所得稅優惠待遇。持有「高新技術企業證書」的企業可帶同其副本及相關資料向主管稅務機關申請稅務減免。辦妥該等手續後，高新技術企業可按15%稅率預先作出企業所得稅納稅申請或享有過渡優惠稅收待遇。

分派股息的預扣稅

企業所得稅法規定，就在中國並無設立機構或場所的非中國居民企業而言，或就已在中國設立機構或場所的非中國居民企業但相關股息或其他來自中國的收入事實上與其於中國設立機構或場所並無關聯而言，其標準預扣稅率為其股息及其他來自中國的收入之20%。然而，企業所得稅法實施條例將有關稅率從20%減至10%，自2008年1月1日起生效。然而，倘中國與外國控股公司的司法權區訂有稅收協定，則可申請降低預扣稅率，例如：根據《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》(或避免雙重徵稅安排)及其他適用中國法律，倘中國主管稅務機關認為香港居民企業符合避免雙重徵稅安排及其他適用法律規定的相關條件及要求，獲得主管稅務機關批准後，香港居民企業從中國居民企業收取的股息的10%預扣稅可減少至5%。

根據國家稅務總局於2009年2月20日發佈的《關於執行稅收協定股息條款有關問題的通知》，倘相關中國稅務機關酌情認定公司因以獲取優惠的稅收地位為主要目的之交易或安排而自有關減免所得稅稅率獲益，該等中國稅務機關可調整優惠稅收待遇。國家稅務總局於2018年2月3日頒佈並於2018年4月1日生效的《國家稅務總局關於稅收協定中「受益所有人」有關問題的公告》進一步釐清確定受益所有人狀況的資格的分析標準。

監管概覽

增值稅

根據全國人大常委會於2024年12月25日頒佈並於2026年1月1日起生效的《中華人民共和國增值稅法》及《中華人民共和國增值稅法實施條例》，所有在中國從事銷售貨物、提供加工、維修及保養勞務及進口貨物的實體及個人須繳納增值稅。除非上述條例另有規定，否則就納稅人銷售或進口貨物，一般適用稅率為13%。

有關僱傭和社會福利的法規

根據全國人大常委會於2007年6月29日頒佈並於2012年12月28日修訂的《中華人民共和國勞動合同法》(或勞動合同法)以及國務院於2008年9月18日頒佈的《中華人民共和國勞動合同法實施條例》(或勞動合同法實施條例)，建立勞動關係，應當訂立書面勞動合同。用人單位自建立用人關係之日起一年內未與僱員訂立書面僱用合同者，用人單位須與僱員訂立書面僱用合同予以糾正，並向僱員支付由建立用人關係當日起滿一個月之次日至訂立書面用人合同之前一日期間員工薪金的雙倍金額。

根據全國人大常委會於2010年10月28日頒佈、於2011年7月1日生效並於2018年12月29日最新修訂的《中華人民共和國社會保險法》、國務院於1999年1月22日發佈並於2019年3月24日最新修訂的《社會保險費徵繳暫行條例》，以及國務院於1999年4月3日發佈並於2019年3月24日最新修訂的《住房公積金管理條例》，中國企業須參加若干僱員福利計劃，包括社會保險基金和住房公積金，並向基金作出供款，金額相等於企業經營業務所在地或企業所在地的地方政府不時訂明的僱員薪金(包括花紅和津貼)的若干百分比。

根據《中華人民共和國社會保險法》，用人單位應當自註冊成立之日起三十日內向當地社會保險經辦機構申請辦理社會保險登記，用人單位應當自用工之日起三十日內為其職工向社會保險經辦機構申請辦理社會保險登記。用人單位若不辦理社會保險登記，由社會保險行政部門責令限期改正；若逾期不改正，對用人單位處應繳社會保險費數額最少一倍但最高三倍的罰款。此外，用人單位應當自行申報、按時足額繳納社會保險費，非因不可抗力等法定事由不得緩繳、減免。用人單位未按時足額繳納社會保險費者，由社會保險費徵收機構責令限期繳納或者補足，並自欠繳之日起，按日加收萬分之五的滯納金；若逾期仍不繳納，由有關行政部門處欠繳數額最少一倍但最高三倍的罰款。

監管概覽

根據《住房公積金管理條例》，新設立的企業單位應當自設立之日起30日內到住房公積金管理中心辦理住房公積金繳存登記，並自登記之日起20日內，為其單位職工辦理住房公積金賬戶設立手續。逾期不辦理者，處以最少人民幣10,000元但最高人民幣50,000元的罰款。單位亦應當按時、足額繳存住房公積金，不得逾期繳存或者少繳。單位逾期不繳或者少繳住房公積金供款者，由住房公積金管理中心責令限期繳存；若逾期仍不繳存，可以申請人民法院強制執行。

於2025年7月31日，中國最高人民法院頒佈《最高人民法院關於審理勞動爭議案件適用法律問題的解釋二》（「新司法解釋」），其於2025年9月1日生效。新司法解釋第十九(1)條規定，用人單位與勞動者約定或者勞動者向用人單位承諾無需繳納社會保險費的，人民法院應當認定該約定或者承諾無效。此外，用人單位未依法繳納社會保險費，勞動者根據勞動合同法第三十八條第三項規定請求解除勞動合同、由用人單位支付經濟補償的，人民法院依法予以支持。勞動合同法第三十八條第三項闡明用人單位未依法為勞動者繳納社會保險費的，勞動者可以根據勞動合同法解除勞動合同，並要求相應經濟補償。

有關併購的法規

商務部及其他五個部門於2006年8月8日聯合頒佈及其後於2009年6月22日修訂的《關於外國投資者併購境內企業的規定》（併購規定）規定（其中包括）外國投資者(i)購買非外商投資企業的股權或認購非外商投資企業增資；(ii)設立外商投資企業，以購買並運營非外商投資企業資產；或(iii)購買非外商投資企業資產，並以該資產投資設立外商投資企業運營該資產，須遵守併購規定。尤其是，境內公司、企業或自然人以其在境外設立或控制的公司名義併購與其有關聯關係的境內的公司，應報商務部審批。

有關境外上市的法規

於2023年2月17日，中國證監會頒佈《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》（「《試行辦法》」）及五項配套指引，於2023年3月31日生效。根據《試行辦法》，中國境內企業直接和間接申請境外上市和發行證券，應當履行備案程序，並向中國證監會報送相關資料。發行人同時符合下列條件的，其境外證券發行上市行為將被認定為中國境內公司間接境外發行上市：(i)境內企業最近一個會計年度的營業收入、利潤總額、總資產或者淨資產，任一指標佔發行人同期經審計綜合財務報表相關數據的比例超過50%，及(ii)該發行人經營活動的主要環節在境內開展或者主要場所位於境內，或者負責經營管理的高級管理人員多數為中國公民或者經常居住地位於境內。

監管概覽

於2023年2月24日，中國證監會及其他相關政府部門頒佈《關於加強境內企業境外發行證券和上市相關保密和檔案管理工作的規定》(「《保密規定》」)，於2023年3月31日生效。根據《保密規定》，境內企業向有關證券公司、證券服務機構、境外監管機構等單位和個人提供、公開披露，或者通過其境外上市主體等提供、公開披露涉及國家秘密、國家機關工作秘密的文件、資料的，應當依法報有審批權限的主管部門批准，並報同級保密行政管理部門備案。境內企業向有關證券公司、證券服務機構、境外監管機構等單位和個人提供會計檔案或會計檔案複製件的，應當按照國家有關規定履行相應程序。

歷史、重組及公司架構

概覽

我們的歷史可追溯至2001年，彼時我們於中國推出我們的旗艦品牌自然堂。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，根據弗若斯特沙利文的資料，以2024年零售額計，是中國第二大國貨化妝品品牌。以2024年零售額計，我們是中國第三大國貨化妝品集團。本集團的成立及發展由控股股東及董事鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士帶領，彼等互相為家庭成員。有關彼等的相關行業經驗的進一步詳情，請參閱「董事及高級管理層」。

於2023年10月10日，本公司註冊成立為本集團現有業務的離岸控股公司。我們已就[編纂]進行了一系列重組。請參閱「一 公司重組」。

關鍵里程碑

以下為本集團關鍵業務發展里程碑的概要：

年份	里程碑
2001年	推出我們的旗艦品牌自然堂，自然堂是來自喜馬拉雅的自然科技化妝品品牌。
	推出科技美妝中高端抗老品牌美素。
2004年	我們的主要附屬公司之一自然堂有限公司於中國成立。
2013年	成為中國首家開展太空護膚研究項目的國貨化妝品公司。
2015年	成為第一家榮獲「上海市質量金獎」的化妝品公司。
2018年	推出專業抗光老品牌春夏。
2019年	推出專注敏感肌的功效型護膚品牌珀芙研。
2020年	附屬公司自然堂有限公司獲上海市科學技術委員會、上海市財政局及國家稅務總局上海市稅務局評定為高新技術企業。
2021年	推出一盤貨系統，該系統通過集成數字平台，將倉庫、經銷商與終端零售點連接起來，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。
2021年	本集團被中國航天基金會正式認定為「中國航天事業合作夥伴」。

歷史、重組及公司架構

年份	里程碑
2023年	推出嬰童皮膚科學功效品牌已出。
	我們的主要附屬公司之一自然堂有限公司(前稱伽藍(集團)股份有限公司)更名為上海自然堂集團有限公司。
2025年	自然堂未來美妝城於上海開始運營。

主要附屬公司

我們主要通過以下附屬公司開展業務，該等附屬公司於往績記錄期間對我們的經營業績作出重大貢獻：

附屬公司名稱	成立日期	成立地點	本集團 所持股權 百分比	主要業務
上海自然堂集團 有限公司	2004年2月5日	中國	100%	化妝品研發、 生產及銷售
上海伽藍美妝銷售 有限公司	2017年12月13日	中國	100%	化妝品銷售

本集團的主要公司發展及股權變動

成立自然堂有限公司及控股股東增資

於2001年5月，我們的創始人、董事長兼首席執行官鄭春穎先生成立上海自然堂生物科技有限公司(「上海自然堂生物科技」)及推出旗艦品牌自然堂。於2004年2月，我們的主要附屬公司之一自然堂有限公司在中國成立為有限責任公司，註冊股本為人民幣5百萬元，並收購上海自然堂生物科技持有的知識產權，以繼承上海自然堂生物科技所有業務。於成立時，自然堂有限公司分別由鄭春彬先生及鄭春穎先生持有60%及40%的股權。於鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士進行一系列注資及於2009年3月改制為股份有限公司後，自然堂有限公司的註冊股本於2012年1月12日由人民幣5百萬元增加至人民幣225百萬元，而自然堂有限公司由鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士分別持有55%、15%、15%及15%的股權。

成立上海伽藍美妝銷售

於2017年12月，上海伽藍美妝銷售於中國成立為有限公司，註冊股本為人民幣10百萬元。於其成立時直至最後實際可行日期，其由自然堂有限公司全資擁有。

歷史、重組及公司架構

分立

於2018年1月，自然堂有限公司的股東議決以分拆的方式將自然堂有限公司分拆為自然堂有限公司及上海伽信控股有限公司（「伽信控股」）（「分拆」）。分拆前自然堂有限公司的所有業務於分拆後仍由自然堂有限公司經營，而伽信控股則成為一家獨立的投資公司。於分拆完成後，註冊股本由人民幣225百萬元減少至人民幣67.5百萬元，自然堂有限公司由鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士分別持有55%、15%、15%及15%的股權，而伽信控股成立時的註冊股本為人民幣157.5百萬元，由鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士分別持有55%、15%、15%及15%的股權。

伽信控股及伽美時尚增資

於2018年4月及6月，伽信控股及上海伽美時尚文化產業合夥企業（有限合夥）（「伽美時尚」）分別認購自然堂有限公司的新發行註冊股本人民幣157.5百萬元及人民幣25百萬元，對價總額分別為人民幣157.5百萬元及人民幣25百萬元。上述對價乃參考自然堂有限公司註冊股本的面值釐定。於上述增資完成後，自然堂有限公司的註冊股本由人民幣67.5百萬元增加至人民幣250百萬元，而自然堂有限公司由鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士、伽信控股及伽美時尚分別持有14.85%、4.05%、4.05%、4.05%、63.00%及10.00%的股權。

本公司註冊成立

於2023年10月10日，本公司於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，法定股本為50,000美元，分為500,000,000股每股面值為0.0001美元的普通股。於註冊成立以及隨後的股份配發及轉讓之後，本公司分別由Ying BVI II、Bin BVI II、Wei BVI II、Dan BVI II及Jiaxin BVI II持有5%、5%、5%、5%及80%的股權。詳情請參閱「—公司重組」。

採納[編纂]前受限制股份單位計劃並據此發行股份

於2025年9月18日，本公司採納[編纂]前受限制股份單位計劃作為一項激勵計劃，以挽留及激勵人才，提升本集團的競爭力及促進本集團的長期可持續發展並使本公司、僱員及股東的利益一致。於2025年9月18日，本公司分別向受限制股份單位持有實體（即Chando Growing I (BVI) Limited及Chando Growing II (BVI) Limited）配發及發行53,156股及1,424,586股普通股，由Vistra Trust (Hong Kong) Limited以信託形式持有，為[編纂]前受限制股份單位計劃參與者的利益，相當於本公司截至最後實際可行日期全部已發行股份的1.30%及佔[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使）本公司已發行股份總數的[編纂]%。在不影響已授出的受限制股份單位歸屬的前提下，受限制股份單位持有實體須遵守自[編纂]起六個月的禁售期。[編纂]前受限制股份單位計劃的詳情載於「附錄五—法定及一般資料」。

[編纂]前投資

於2025年，我們已完成多項[編纂]前投資。詳情請參閱「—[編纂]前投資」。

本公司股份拆細

於2025年9月26日及[●]，我們的董事會及股東議決進行股份拆細，據此，緊隨轉換後及在[編纂]前，本公司每股已發行及未發行每股面值0.0001美元的授權股份拆細為5股每股面值0.00002美元的股份。

歷史、重組及公司架構

- (2) 上海維羽商業管理合夥企業(有限合夥)(「上海維羽商業管理」)為於2019年11月27日在中國成立的有限合夥企業。緊接重組前，上海維羽商業管理的普通合夥人為本集團當時的一名僱員，並持有其1%的合夥權益。自然堂有限公司作為上海維羽商業管理的唯一有限合夥人，持有其中99%的合夥權益。上海維羽商業管理於2026年2月自動註銷。
- (3) 上海珀芙研為於2019年3月13日在中國成立的有限公司。緊接重組前，上海珀芙研分別由自然堂有限公司、上海維羽商業管理及本集團當時的一名僱員持有80%、16%及4%的股權。

歷史、重組及公司架構

我們於下文載列重組的主要步驟：

註冊成立創始人BVI公司

於2023年9月27日，鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士作為唯一股東，各自分別於英屬維爾京群島成立Ying BVI、Bin BVI、Wei BVI及Dan BVI，作為各自持有本公司股份的控股公司。

同日，鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士作為股東，於英屬維爾京群島成立Jiaxin BVI，作為其持有本公司股份的控股公司。於註冊成立後，Jiaxin BVI分別由鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士持有51.25%、16.25%、16.25%及16.25%的股權。

本公司註冊成立

於2023年10月10日，本公司於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，法定股本為50,000美元，分為500,000,000股每股面值為0.0001美元的普通股。

本公司註冊成立時，本公司向ICS Corporate Services (Cayman) Limited發行及配發一股份。同日，該一股份轉讓予Ying BVI，本公司按面值分別向Ying BVI、Bin BVI、Wei BVI、Dan BVI及Jiaxin BVI發行及配發499股、500股、500股、500股及8,000股股份。緊隨股份轉讓及配發之後，本公司分別由Ying BVI、Bin BVI、Wei BVI、Dan BVI及Jiaxin BVI持有5%、5%、5%、5%及80%的股權。

於2024年3月14日，本公司按面值分別向Ying BVI、Bin BVI、Wei BVI、Dan BVI及Jiaxin BVI發行及配發4,999,500股、4,999,500股、4,999,500股、4,999,500股及79,992,000股。緊隨有關配發後，本公司分別由Ying BVI、Bin BVI、Wei BVI、Dan BVI及Jiaxin BVI持有5%、5%、5%、5%及80%的股權。

註冊成立CHANDO BVI、自然堂香港及自然堂外商獨資

於2023年11月10日，CHANDO BVI根據英屬維爾京群島法律註冊成立為本公司直接全資附屬公司。於2023年12月1日，自然堂香港根據香港法例註冊成立為CHANDO BVI的直接全資附屬公司。於2024年2月7日，自然堂外商獨資根據中國法律註冊成立為自然堂香港的直接全資附屬公司。

鄭氏家族之間的境內股權轉讓

誠如控股股東之間所協定，於2023年12月11日，鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士各自與鄭春穎先生訂立股權轉讓協議，據此，鄭春穎先生同意以人民幣11百萬元、人民幣11.25百萬元及人民幣11.25百萬元的對價分別向鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士轉讓伽信控股之註冊股本人民幣11百萬元、人民幣11.25百萬元及人民幣11.25百萬元，分別佔伽信控股註冊股本的6.98%、7.14%及7.14%。上述各項股權轉讓的對價乃參考伽信控股註冊股本的面值釐定。上述股份轉讓於2024年1月19日完成後，伽信控股由鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士分別持有33.73%、21.98%、22.14%及22.14%的股權。

歷史、重組及公司架構

改制為有限責任公司

於2023年12月18日，自然堂有限公司由股份制公司改制為有限責任公司，自然堂有限公司的註冊股本及股東各自於自然堂有限公司的持股比例於緊接改制前及緊隨改制後維持不變。

AJS Family對自然堂有限公司的投資

於2024年1月，AJS Family、伽信控股、伽美時尚、鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士及自然堂有限公司訂立增資協議，據此，AJS Family同意認購自然堂有限公司註冊股本約人民幣2.53百萬元，相當於自然堂有限公司經擴大註冊股本的1%，對價總額約為人民幣14.25百萬元，乃根據獨立專業估值師編製的資產估值報告釐定。AJS Family由獨立第三方兼[編纂]前投資者之一Himalaya International的最終控制人宋向前先生全資擁有。詳情請參閱下文「一[編纂]前投資」。於2024年2月22日完成認購後，自然堂有限公司的股權架構如下：

序號	股東	持有之註冊資本 (人民幣元)	股權 (%)
1.....	伽信控股	157,500,000	62.37
2.....	鄭春穎先生	37,125,00	14.70
3.....	伽美時尚	25,000,000	9.90
4.....	鄭春彬先生	10,125,000	4.01
5.....	鄭春威先生	10,125,000	4.01
6.....	鄭小丹女士	10,125,000	4.01
7.....	AJS Family	2,525,253	1.00
	總計	252,525,253	100

自然堂有限公司增資

於2024年2月29日，自然堂外商獨資認購自然堂有限公司的新發行股本人民幣600百萬元，對價總額為人民幣600百萬元，乃根據自然堂有限公司的註冊股本面值釐定。有關增資完成後，自然堂有限公司的股權架構如下：

序號	股東	持有之註冊資本 (人民幣元)	股權 (%)
1.....	自然堂外商獨資	600,000,000	70.38
2.....	伽信控股	157,500,000	18.47
3.....	鄭春穎先生	37,125,00	4.35
4.....	伽美時尚	25,000,000	2.93
5.....	鄭春彬先生	10,125,000	1.19
6.....	鄭春威先生	10,125,000	1.19
7.....	鄭小丹女士	10,125,000	1.19
8.....	AJS Family	2,525,253	0.30
	總計	852,525,253	100

自然堂外商獨資收購自然堂有限公司

作為重組的一部分，伽信控股、伽美時尚、鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士及AJS Family各自與自然堂外商獨資訂立股權轉讓協議，據此，伽信控股、伽美時尚、鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士及AJS Family各自將彼等於自然堂有限公司的全部股權轉讓予自然堂外商獨資，對價總額為人民幣490百萬元。於上述收購完成後及於2024年3月26日，自然堂有限公司由自然堂外商獨資全資擁有。

歷史、重組及公司架構

家族信託註冊成立

於2024年4月，本公司控股股東鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士為繼承及財產規劃而成立各自的家族信託。

於2024年3月及4月，直接離岸控股公司註冊成立，各創始人BVI公司將其各自於本公司的股權轉讓予各直接離岸控股公司，最終以換取各直接離岸控股公司的1%股權。根據直接離岸控股公司各自的組織章程大綱及細則，直接離岸控股公司各自向創始人BVI公司各自配發的每股具表決權股份賦予彼等各自於直接離岸控股公司的股東大會或股東決議案的一票投票權，而向家族信託無表決權的BVI公司各自配發的直接離岸控股公司各自的無表決權股份則並無賦予彼等於直接離岸控股公司的任何股東大會上投票，或就任何股東決議案投票的權利。轉讓及配發有關股份後，Jiaxin BVI II由Jiaxin BVI、Chunying (BVI) III Holding Limited、Chunbin (BVI) III Holding Limited、Chunwei (BVI) III Holding Limited及Xiaodan (BVI) III Holding Limited分別持有持有1%、50.74%、16.09%、16.09%及16.09%股權；Ying BVI II分別由Ying BVI及Chunying (BVI) III Holding Limited持有1%及99%股權；Bin BVI II分別由Bin BVI及Chunbin (BVI) III Holding Limited持有的1%及99%股權；Wei BVI II分別由Wei BVI及Chunwei (BVI) III Holding Limited持有1%及99%股權；而Dan BVI II分別由Dan BVI及Xiaodan (BVI) III Holding Limited持有1%及99%股權，而創始人BVI公司各自分別擁有直接離岸控股公司100%投票權。

Ying家族信託、Bin家族信託、Wei家族信託及Dan家族信託各自設立為全權信託，鄭春穎先生為Ying家族信託的委託人及保護人，鄭春彬先生為Bin家族信託的委託人及保護人，鄭春威先生為Wei家族信託的委託人及保護人，鄭小丹女士為Dan家族信託的委託人及保護人。Ying家族信託、Bin家族信託、Wei家族信託及Dan家族信託各自的受益人分別為Ying BVI、Bin BVI、Wei BVI及Dan BVI。Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited為Ying家族信託、Bin家族信託、Wei家族信託及Dan家族信託各自的受託人。

[編纂]前投資

概覽

於2025年，本集團引進若干認同我們業務策略及企業文化並願意為我們的發展貢獻寶貴經驗及見解的知名戰略及財務投資者進行[編纂]前投資。下表概述[編纂]前投資的詳情：

[編纂]前 投資者	股份	協議日期	對價結算日期	認購／收購的 股份數目	已付對價金額 (人民幣元)	已付每股 成本約 (人民幣元)	[編纂] 價折讓 ⁽¹⁾	[編纂]後於 本公司的 股權 ⁽²⁾
美町	A輪優先股	2024年10月23日及 2025年9月8日 補充	2025年9月26日	7,026,459	409,212,451	58 ⁽³⁾	[編纂]%	
	A輪 (A-1子類) 優先股	2025年9月16日	2025年9月26日	531,023	33,454,449	63 ⁽⁴⁾	[編纂]%	[編纂]%

歷史、重組及公司架構

[編纂]前 投資者	股份	協議日期	對價結算日期	認購／收購的 股份數目	已付對價金額 (人民幣元)	已付每股 成本約 (人民幣元)	[編纂] 價折讓 ⁽¹⁾	[編纂]後於 本公司的 股權 ⁽²⁾
Himalaya International ...	A1輪優先股	2025年9月16日	2025年9月25日	4,761,905	300,000,000	63 ⁽⁴⁾	[編纂]%	[編纂]%

附註：

- (1). [編纂]折讓乃按假設[編纂]每股[編纂]港元（即指示性[編纂]範圍每股[編纂]港元及[編纂]港元的中位數計算，並經考慮緊接[編纂]前的股份拆細而作出調整。
- (2). 假設股份拆細及轉換完成，[編纂]未獲行使。
- (3). 美町與本公司於10月訂立投資協議。對價經雙方公平磋商後釐定，主要考慮本公司的當前業績及市況。
- (4). 對價經公平磋商後釐定，經考慮（其中包括）本集團業績的改善。

[編纂]前投資所得款項用途

我們自[編纂]前投資收取的所得款項淨額約為人民幣709百萬元。截至最後實際可行日期，[編纂]前投資的所得款項均未動用。我們擬將該等所得款項用於本集團業務擴展、供應鏈系統發展、資訊科技基礎設施、數字轉型、產品研發、技術改進及一般營運資金。

[編纂]前投資的戰略利益

於進行[編纂]前投資時，董事認為，(i)本公司將受益於[編纂]前投資者投資本公司而提供的額外資本，且(ii)來自知名戰略及財務投資者的該等投資表明彼等對本集團的運營充滿信心，並認可我們的業務策略且願意為本集團的發展貢獻其寶貴經驗及見解，從而為本集團的表現、優勢及前景提供支持。

已付對價的釐定基準

對價乃由訂約方經參考投資時機及我們的業務前景後公平磋商釐定。

禁售期

[編纂]前投資者持有的所有股份均受到自[編纂]起六個月的禁售期所限。

[編纂]前投資者的特別權利

根據本公司與[編纂]前投資者訂立的投資協議（「[編纂]前投資協議」）及股東協議，[編纂]前投資者獲授若干有關本公司的特別權利，包括知情及查閱權、隨賣權、優先購買權、優先清算權、最優惠待遇權、董事任命權、反攤薄權以及贖回權。根據

歷史、重組及公司架構

[編纂]前投資協議，[編纂]前投資者均有權行使反攤薄權，可按[編纂]認購本公司就[編纂]將予發行的股份數目，以令[編纂]前投資者維持其於本公司的持股比例（按全面攤薄及折算基準，並計入本公司發行的[編纂]計算）。

緊接向聯交所提交[編纂]申請前將不得再行使贖回權，倘本公司撤回[編纂]申請或[編纂]申請被聯交所駁回等，則贖回權將自動恢復。授予[編纂]前投資者的所有特別權利（包括贖回權）將於緊接[編纂]前終止。於[編纂]後，於Himalaya投資前的現有股東同意投票支持Himalaya International提名的董事候選人。

遵守新上市申請人指南第4.2章

基於(i)[編纂]前投資的對價已於[編纂]前不少於120個整日不可撤銷地結清；及(ii)上文所載授予[編纂]前投資者的所有特別權利已終止或將於[編纂]時終止，聯席保薦人確認，[編纂]前投資符合聯交所發佈的新上市申請人指南第4.2章。

[編纂]前投資者的資料

美町

美町（獨立第三方）是一家根據香港法律正式成立及有效存續的公司。美町由歐萊雅（一間於巴黎泛歐交易所上市的公司（股份代號：OR.PA）及一名獨立第三方）全資擁有。

Himalaya International

Himalaya International為一家根據開曼群島法律註冊成立的有限公司及投資控股公司，由加華創盈（海南）投資合夥企業（有限合夥）實益全資擁有，而加華創盈（海南）投資合夥企業（有限合夥）由加華裕豐（天津）股權投資管理合夥企業（有限合夥）（「加華裕豐」）作為其普通合夥人擁有0.002%權益，由其兩名有限合夥人嘉鴻加華（天津）創業投資基金合夥企業（有限合夥）（「嘉鴻加華」）及嘉藍加華（天津）創業投資基金合夥企業（有限合夥）（「嘉藍加華」）分別擁有76.365%及23.633%權益。加華裕豐由宋向前先生（獨立第三方）作為其普通合夥人擁有0.0001%權益，由加華資本管理股份有限公司（「加華資本管理」）擁有99.9999%權益，而加華資本管理分別由宋向前先生及其他四名股東（獨立第三方）擁有41.79%及58.21%權益，其他四名股東擁有股權低於30%。加華資本管理及其前身主要專注於投資消費及現代服務業，由宋向前先生於2007年創立。嘉鴻加華及嘉藍加華為加華裕豐管理的投資基金，其中(i)嘉鴻加華由加華裕豐作為普通合夥人擁有0.22%權益，由加華資本管理及宋向前先生作為其有限合夥人分別擁有70.60%及26.13%權益，由六名其他有限合夥人合共擁有3.05%權益；及(ii)嘉藍加華由加華裕豐作為普通合夥人擁有0.70%權益，由其七名有限合夥人（為獨立第三方，概無擁有超過30%的合夥權益）擁有99.30%權益。

歷史、重組及公司架構

控股股東作出的禁售承諾

控股股東已向[編纂]前投資者承諾(i) Jiaxin BVI及Jiaxin BVI II自[編纂]起須遵守三年的禁售期；及(ii)鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士、Ying BVI、Bin BVI、Wei BVI、Dan BVI、Ying BVI II、Bin BVI II、Wei BVI II、Dan BVI II及家族信託無表決權的BVI公司自[編纂]起須遵守十二個月的禁售期，且僅可於[編纂]起十二個月後每年出售、出讓、轉讓或以其他方式處置其所持有的股份（不包括 Jiaxin BVI II持有的股份）不超過其於[編纂]持有的股份總數的25%。

本公司資本化

下表載列我們截至最後實際可行日期及緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使）的股權架構。

股東	普通股	A輪			截至最後實際可行日期		緊隨[編纂]完成後	
		A輪 優先股 ⁽¹⁾	A1輪 優先股 ⁽¹⁾	(A-1子類) 優先股 ⁽¹⁾	股份總數	合計 持股比例	股份總數 ⁽²⁾	合計 持股比例 ⁽²⁾
Jiaxin BVI II.....	80,000,000	-	-	-	80,000,000	70.63%	[400,000,000]	[編纂]%
Ying BVI II.....	4,468,977	-	-	-	4,468,977	3.95%	[22,344,885]	[編纂]%
Bin BVI II.....	5,000,000	-	-	-	5,000,000	4.41%	[25,000,000]	[編纂]%
Wei BVI II.....	5,000,000	-	-	-	5,000,000	4.41%	[25,000,000]	[編纂]%
Dan BVI II.....	5,000,000	-	-	-	5,000,000	4.41%	[25,000,000]	[編纂]%
美町.....	-	7,026,459	-	531,023	7,557,482	6.67%	[37,787,410]	[編纂]%
Himalaya International.....	-	-	4,761,905	-	4,761,905	4.20%	[23,809,525]	[編纂]%
Chando Growing I (BVI) Limited.....	53,156	-	-	-	53,156	0.05%	[265,780]	[編纂]%
Chando Growing II (BVI) Limited.....	1,424,586	-	-	-	1,424,586	1.26%	[7,122,930]	[編纂]%
其他公眾股東.....	-	-	-	-	-	-	[編纂]	[編纂]%
總計.....	<u>100,946,719</u>	<u>7,026,459</u>	<u>4,761,905</u>	<u>531,023</u>	<u>113,266,106</u>	<u>100.00%</u>	<u>[編纂]</u>	<u>100.00%</u>

附註：

- 所有優先股將於緊接[編纂]前以一對一的方式轉換為普通股。
- 假設股份拆細及轉換完成，且[編纂]未獲行使。

重大收購、出售及合併

除上文「一公司重組」所披露者外，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無其他重大收購、出售或合併。

歷史、重組及公司架構

公眾持股量及[編纂]

公眾持股量

根據上市規則第8.08(1)條，假設[編纂]未獲行使，(i)倘按每股[編纂]港元之[編纂] (即指示性[編纂]範圍下限) 計算，預期[編纂]後市值為[編纂]億港元，而適用於本公司股份之最低規定公眾持股量百分比為[編纂]%；(ii)倘按每股[編纂]港元之[編纂] (即指示性[編纂]範圍中位數) 計算，預期[編纂]後市值為[編纂]億港元，而適用於本公司股份之最低規定公眾持股量百分比為[編纂]%；及(iii)倘按每股[編纂]港元之[編纂] (即指示性[編纂]範圍上限) 計算，預期[編纂]後市值為[編纂]億港元，而適用於本公司股份之最低規定公眾持股量百分比為[編纂]%。

由於Jiaxin BVI、Jiaxin BVI II、鄭春穎先生、Ying BVI、Ying BVI II、鄭春彬先生、Bin BVI、Bin BVI II、鄭春威先生、Wei BVI、Wei BVI II、鄭小丹女士、Dan BVI及Dan BVI II於[編纂]完成後將繼續為我們的控股股東，彼等所持有的[編纂]股股份 (假設股份拆細已完成) 及由Chando Growing I (BVI) Limited (一家由Vistra Trust (Hong Kong) Limited為[編纂]前受限制股份單位計劃參與者 (本公司的核心關連人士) 的利益而全資擁有的特殊目的公司) 持有的[編纂]股股份，將不會計入其公眾持股量。除上述情況外，根據上市規則第8.08條，其他股東持有的全部[編纂]股股份將計入公眾持股量。

經計及上文所述及根據[編纂]將予發行的[編纂]股股份，[編纂]後已發行股份總數的[編纂]% (假設[編纂]未獲行使) 將計入本公司的公眾持股量。

[編纂]

歷史、重組及公司架構

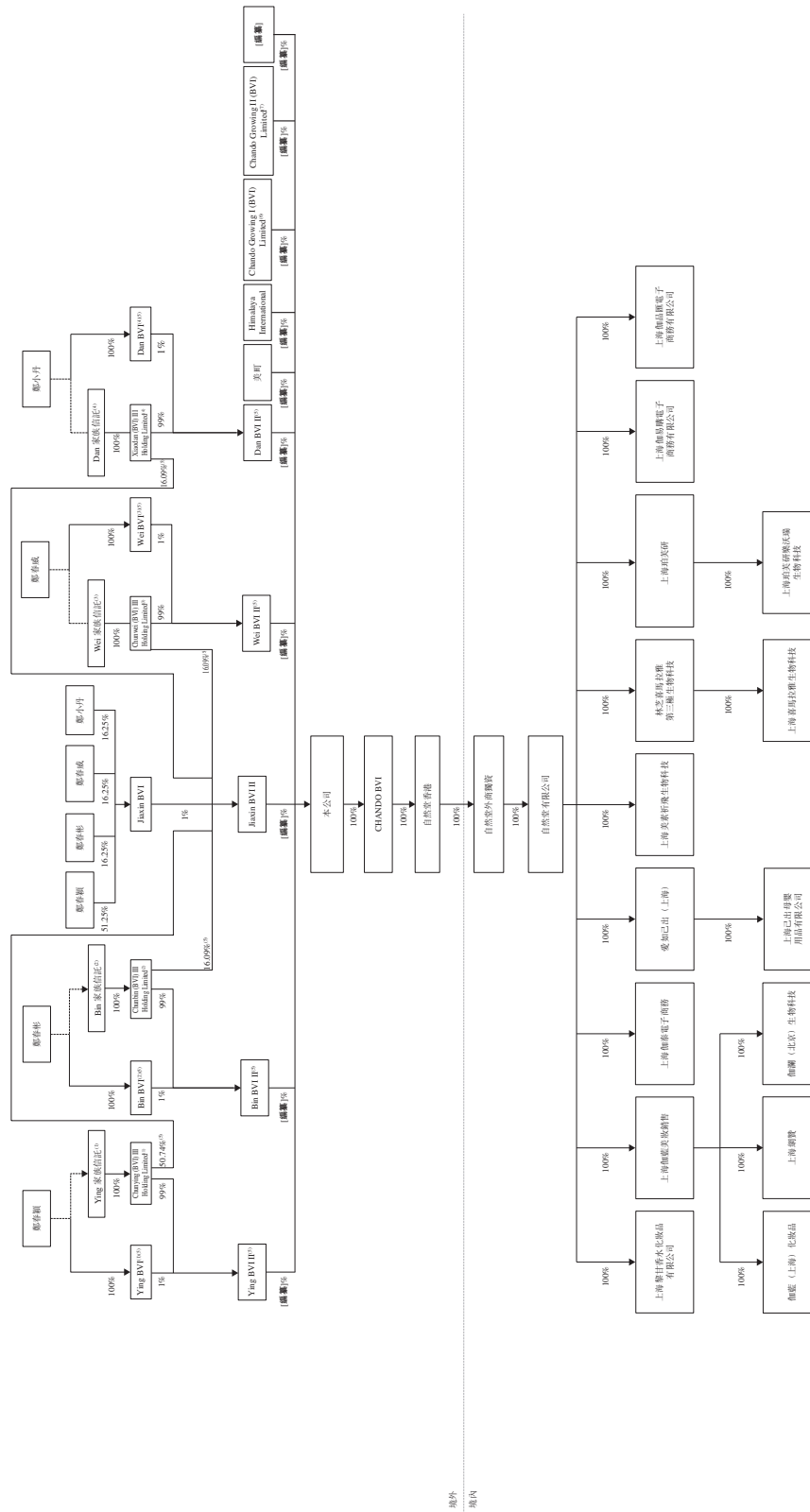
附註：

- (1) Ying 家族信託乃由鄭春穎先生（作為委託人及保護人）成立的全權信託，而Ying BVI為受益人。Chunying (BVI) III Holding Limited由Ying家族信託的受託人Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited完全持有。
- (2) Bin 家族信託乃由鄭春彬先生（作為委託人及保護人）成立的全權信託，而Bin BVI為受益人。Chunbin (BVI) III Holding Limited由Bin家族信託的受託人Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited完全持有。
- (3) Wei 家族信託乃由鄭春威先生（作為委託人及保護人）成立的全權信託，而Wei BVI為受益人。Chunwei (BVI) III Holding Limited由Wei家族信託的受託人Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited完全持有。
- (4) Dan 家族信託乃由鄭小丹女士（作為委託人及保護人）成立的全權信託，而Dan BVI為受益人。Xiaodan (BVI) III Holding Limited由Dan家族信託的受託人Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited完全持有。
- (5) 家族信託無表決權的BVI公司於直接離岸控股公司持有的所有股份均為直接離岸控股公司各自的無表決權股份，該等股份並無賦予彼等於直接離岸控股公司的任何股東大會上投票，或就任何股東決議案投票的權利。詳情請參閱「—公司重組—家族信託註冊成立」。
- (6) 53,156股普通股獲發行予Chando Growing I (BVI) Limited，由Vistra Trust (Hong Kong) Limited以信託方式持有，受益人為受限制股份單位參與者，即執行董事杜盛林先生。在相關受限制股份單位歸屬前，杜盛林先生無權行使該等股份所附的投票權，而Vistra Trust (Hong Kong) Limited須放棄就該等股份行使投票權。
- (7) 1,424,586股普通股獲發行予Chando Growing II (BVI) Limited，由Vistra Trust (Hong Kong) Limited以信託方式持有，受益人為受限制股份單位參與者，即本公司57名員工。在相關受限制股份單位歸屬前，受限制股份單位參與者概無權行使該等股份所附的投票權，而Vistra Trust (Hong Kong) Limited須放棄就該等股份行使投票權。

歷史、重組及公司架構

緊隨[編纂]完成後本集團的股權架構

下圖載列我們緊隨[編纂]完成後的股權架構(假設[編纂]未獲行使及自最後實際可行日期以下股權並無變動)：



附註：

附註(1)-(7)：請參閱上文所載緊接**編纂**完成前的股權及公司架構下的相關說明。

歷史、重組及公司架構

遵守中國法律

中國法律顧問已確認，重組（上述本公司中國附屬公司進行的股本變動及股權轉讓）在所有重大方面均符合中國適用法律及法規，並已向中國主管監管機構正式註冊。

併購規定

根據商務部、國務院國有資產監督管理委員會、國家稅務總局、中國證監會、國家工商總局及國家外匯管理局於2006年8月8日聯合頒佈、於2006年9月8日生效並於2009年6月22日修訂的《關於外國投資者併購境內企業的規定》（「**併購規定**」），併購規定所指的「外國投資者進行的境內企業合併及收購」指外國投資者：(1)購買境內非外商投資企業（「**境內企業**」）股權，使該境內企業變更設立為外商投資企業；(2)認購境內企業的增設資本，使該境內企業變更設立為外商投資企業；(3)設立外商投資企業，通過該企業購買境內企業資產並經營該等資產；或(4)購買境內企業的資產，然後投資該等資產以設立外商投資企業。根據併購規定，當境內公司、企業或自然人擬以其合法設立或控制的境外公司名義收購與其有關聯關係的境內企業，使該境內企業變更為外商投資企業時，應報商務部審查及批准。

誠如中國法律顧問所告知，鑒於自然堂有限公司被自然堂外商獨資收購時為中外合資企業，根據併購規定，上述收購毋須取得商務部的任何事先批准。然而，中國法律顧問進一步告知，併購規定將如何詮釋及實施存在不確定性，且未來頒佈的新規則或法規或會對我們施加額外規定。

國家外匯管理局登記

根據國家外匯管理局頒佈並於2014年7月4日生效的《關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「**國家外匯管理局37號文**」），(a)中國居民向其以投融資為目的直接設立或間接控制的境外特殊目的公司（「**境外特殊目的公司**」）注入資產或股權前，應向國家外匯管理局地方分支機構辦理登記，及(b)初次登記後，中國居民亦須向國家外匯管理局地方分支機構辦理境外特殊目的公司的任何重大變更登記，包括（其中包括）境外特殊目的公司的中國居民股東、境外特殊目的公司的名稱、經營期限變更，或境外特殊目的公司的資本增減、股份轉讓或置換、合併或分立。倘於特殊目的公司持有權益的中國股東未能向國家外匯管理局辦理所需登記，則該特殊目的公司的中國附屬公司可能被限制向境外母公司分派利潤及進行後續跨境外匯活動，而特殊目的公司向其中國附屬公司注入額外資本的能力可能受到限制。此外，未能遵守上述各項國家外匯管理局登記規定可能導致因逃避外匯管制而須承擔中國法律責任。根據國家外匯管理局頒佈並於2015年6月1日生效的《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》，受理國家外匯管理局登記的權力從國家外匯管理局地方分支機構下放予境內實體資產或權益所在地的地方銀行。

誠如中國法律顧問所告知，鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士（均為中國公民）各自已根據國家外匯管理局37號文於2024年1月29日完成登記。

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鋪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囤塞的風險。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、美团、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

強化數字化能力，持續提升整體運營效率。

我們旨在通過升級我們的一盤貨系統加強我們的數字化能力、可視性及在線整合，以提高運營效率，同時利用該系統拓展銷售渠道及零售場景。我們亦計劃通過開發我們的自動化營銷系統及數據分析功能來加強會員管理，以提高獲客能力、提升回購率。此外，我們擬加強一盤貨系統與其他IT系統的整合，以提升庫存可視性、可追溯性及供應鏈效率，降低運營成本，並透過擴展其應用場景及連接額外零售點以進一步完善我們的雲店系統，促進線上線下銷售的無縫整合。

持續滲透國內市場，建立國際影響力。

憑藉我們多年來建立的一體化銷售網絡、品牌知名度及市場聲譽，我們旨在不斷提高我們在中國本土市場的滲透率，同時擴大在全球市場的佈局。截至最後實際可行日期，我們已進軍北美及東南亞市場。憑藉我們在中國市場取得的成功及對我們對化妝品行業的全面了解，我們旨在進一步探索與我們的業務發展戰略形成協同效應的全球機會。具體而言，我們計劃進一步與海外商業夥伴建立夥伴關係，並進軍全球主要電商平台，以觸達全球各地更多消費者。

我們的品牌及產品

鑒於消費者多樣化及不斷變化的需求，我們通過多品牌策略，擁有五個主要化妝品品牌，即旗艦品牌自然堂以及珀芙研、美素、春夏及己出。每個品牌都有獨特的品牌定位與價值主張，以滿足消費者不同的需求，同時共同恪守我們對功效與品質的承諾。總的來說，我們的品牌提供全面的產品選擇，涵蓋護膚、彩妝、個人護理、男士護理以及兒童和嬰兒護理，旨在滿足消費者從日常保養到針對性護理的各項需求。於往績記錄期間，自然堂一直是我們品牌組合的基石，分別於2023年、2024年及2025年貢獻我們總收入的95.9%、95.4%及95.3%。



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	4,441,767	100.0	4,600,664	100.0	5,318,273	100.0

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霜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、美团、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「一 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鋪或櫃檯兌換。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		
	設計產能 ⁽²⁾	實際產量 ⁽⁵⁾	產能利用率 ⁽⁶⁾	設計產能 ⁽²⁾	實際產量 ⁽⁵⁾	產能利用率 ⁽⁶⁾
	噸		(%)	噸		(%)
護膚.....	14,000	12,744	91.0	14,000	12,989	92.8
個人護理.....	1,700	1,616	95.1	3,600 ⁽³⁾	3,402	94.5
彩妝.....	95	58	60.9	95	67	71.1
總計.....	15,795	14,418	91.3	17,695	16,458	93.0

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

林芝工廠生產的成分 (包括凍乾粉、細胞培養提取物、茶粉及淨化溫泉水) 主要用作我們護膚配方的功能性活性成分。凍乾粉及茶粉被應用於旨在達到淨化、舒緩或針對性護理效果的產品中，如泥面膜及其他深層清潔或改善膚質的產品。細胞培養提取物含有高濃度的生物活性成分，是緊緻、修復和抗衰老產品線的核心功能性成分，有助於肌膚恢復彈性並明顯改善膚質。淨化溫泉水用於敏感肌膚配方，為產品 (如修護噴霧) 提供舒緩和平衡水分的效果。下表載列於所示期間我們按成分類別劃分的林芝工廠的產能詳情：

成分類別	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	設計產能 (公斤)	實際產量 (公斤)	利用率 ⁽⁵⁾ (%)	設計產能 (公斤)	實際產量 (公斤)	利用率 ⁽⁵⁾ (%)
凍乾粉 ⁽¹⁾	64	51	80.4	64	28	43.8 ⁽⁵⁾
細胞培養提取物 ⁽²⁾	1,500	1,122	74.8	3,600	3,215	89.3
茶粉 ⁽³⁾	960	820	85.4	960	114	11.7 ⁽⁵⁾
淨化溫泉水.....	—	—	—	8,000	5,845	73.1
總計.....	2,524	1,993	79.0	12,624	9,202	72.9

附註：

- (1) 凍乾粉的設計產能係基於下列作業假設計算：(i)每批次生產共需三天，包含一天萃取溶液製備與兩天冷凍製程；(ii)每週完成兩批次生產，且加班時間極少；(iii)每批次產出約0.8公斤粉末；及(iv)年度生產週期為每年運作十個月。
- (2) 細胞培養提取物的產量直接取決於細胞產量。細胞培養週期通常為一個月，單台培養箱每月最大產能僅2公斤細胞。在未增設生產設備的情況下，此產量即為最高可達產能，延長培養時間亦無法提升產量。2023年，引入額外設備，年產能提高至約1,500公斤。2024年進一步擴張，裝置數量更多且稍大，年提取物產量提高至約3,600公斤。
- (3) 茶粉為茶萃取物與凍乾粉生產過程中的副產品，其產能受限於這兩種成分的產量。設計年產能係假設僅生產茶萃取物 (不並行生產凍乾粉) 所計算，此情況下每週可產出茶粉24公斤，相當於每月產量96公斤。
- (4) 於2025年，細胞培養提取物的利用率超過100%，主要是由於年內亦有兩間先前用於研發的孵化器亦已投入生產。
- (5) 每年年初，該林芝工廠通常因農曆新年假期及大雪而暫停營運兩個月。除氣候相關因素外，我們凍乾粉及茶粉的利用率於2024年降幅較其他原料更為明顯，且於2025年茶粉的利用率仍相對較低主要是由於(i)我們調整生產和相關成品的銷售計劃，其影響原材料需求並導致該基地的產量波動及(ii)出於成本效益考量，因為該等產線啟動運行對最低批量規模有要求，導致批量生產集中在若干年份而存貨轉結至後續期間。

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 (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
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 (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	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 (人民幣千元)	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
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)			
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	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	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前進行。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的各類安全法律法規。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

關連交易

概覽

根據上市規則第十四A章，於[編纂]後，本集團成員公司與關連人士之間的交易將構成本公司的持續關連交易。

關連人士

我們已經與以下關連人士訂立若干交易，該等交易將於[編纂]後構成我們的持續關連交易：

關連人士名稱	關連關係
上海伽科高科技有限公司 (「上海伽科」)	上海伽科是上海伽信(一家由控股股東鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士分別持有約33.73%、21.98%、22.14%及22.14%的公司)的附屬公司
上海誠峰企業發展有限公司 (「上海誠峰」)	上海誠峰由鄭春彬先生(執行董事和控股股東之一)的兒子鄭帥先生持有51%的股份

關連交易

交易性質	適用上市規則	尋求的豁免	過往金額 (人民幣百萬元)	截至12月31日 止年度的建議 年度上限 (人民幣百萬元)
不獲豁免持續關連交易				
服務採購框架協議	14A.34、14A.35、 14A.49、14A.71及 14A.105	公告規定	截至12月31日止年度 2023年：18.9 2024年：16.0 2025年：19.0	2026年：24.0 2027年：28.0 2028年：32.0
物料及服務採購框架協議	14A.34、14A.35、 14A.49、14A.71及 14A.105	公告規定	截至12月31日止年度 2023年：34.9 2024年：47.2 2025年：66.3	2026年：80.0 2027年：100.0 2028年：120.0

不獲豁免持續關連交易

1. 服務採購框架協議

協議各方

- (1) 上海伽科；及
- (2) 本集團

關連交易

主要條款

於[●]，我們與上海伽科簽訂框架協議（「服務採購框架協議」），據此，我們同意從上海伽科購買支持服務，包括產品測試服務及原材料測試服務（「服務」）。服務採購框架協議的初始期限自[編纂]起至2028年12月31日止。本集團的相關附屬公司與上海伽科將訂立單獨的相關協議，該等協議將根據服務採購框架協議規定的原則規定具體條款及條件。

交易的理由

上海伽科主要從事向化妝品公司提供測試服務。本集團於往績記錄期間一直向上海伽科購買該等服務，以滿足我們在一般及正常業務過程中的業務需要，並與上海伽科建立長期穩定的業務關係。上海伽科亦已全面了解本集團的業務及運營需求。考慮到上海伽科提供的服務質量可靠，我們認為從上海伽科購買此類服務符合本集團及股東的最佳利益。

定價政策

服務費用應根據可比的市場價格透過公平談判釐定。本集團將最少每年向獨立第三方獲得類似質量服務的費用報價。服務採購框架協議項下的定價條款對本公司而言將不遜於獨立第三方提供的條款，服務費用將符合或低於市場價格，並符合本公司及股東的整體最佳利益。

過往金額

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年，本公司向上海伽科購買服務的採購總額分別約為人民幣18.9百萬元、人民幣16.0百萬元及人民幣19.0百萬元。

年度上限

截至2028年12月31日止三個年度應付上海伽科的採購總額不得超過下表載列的建議年度上限：

	截至12月31日止年度的建議年度上限		
	(人民幣百萬元)		
	2026年	2027年	2028年
本集團向上海伽科支付的採購金額 ..	24.0	28.0	32.0

釐定上限的依據

上述建議年度上限參考以下因素釐定：

- (i) 過往交易金額；
- (ii) 截至2025年12月31日止年度，我們自伽科高科技採購服務的交易金額為人民幣19.0百萬元；及
- (iii) 截至2028年12月31日止三個年度對該等服務的預計需求，以支持我們經營規模的預期增長及我們業務的持續發展。

關連交易

2. 物料及服務採購框架協議

協議各方

- (1) 上海誠峰；及
- (2) 本集團

主要條款

於[●]，我們與上海誠峰簽訂框架協議（「物料及服務採購框架協議」），據此，我們同意從上海誠峰購買包裝及輔助物料以及印刷物料及服務（「物料及服務」）。物料及服務採購框架協議的初始期限自[編纂]起至2028年12月31日止。本集團的相關附屬公司與上海誠峰將訂立單獨的相關協議，該等協議將根據物料及服務採購框架協議規定的原則規定具體條款及條件。

交易的理由

上海誠峰主要從事化妝品包裝生產以及高端禮品設計及包裝。於往績記錄期間，我們一直向上海誠峰採購物料及服務，以滿足我們日常及一般業務過程中的業務需要。由於該供應商關係，上海誠峰已全面了解我們的業務及運營要求，並與我們建立了互信基礎。考慮到我們過往與上海誠峰的採購經驗，我們相信上海誠峰有能力高效可靠地滿足我們的需求，並穩定地供應物料及服務。

定價政策

物料及服務的費用應在考慮類似規格和質量的物料及服務的現行市場價格的情況下，透過公平談判釐定。本集團將最少每年向獨立第三方獲得類似類型及質量的物料及服務的費用報價。物料及服務採購框架協議項下的定價條款對本公司而言將不遜於獨立第三方提供的條款，物料及服務費用將符合或低於市場價格，並符合本公司及股東的整體最佳利益。

過往金額

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年，本公司向上海誠峰購買物料及服務的採購總額分別約為人民幣34.9百萬元、人民幣47.2百萬元及人民幣66.3百萬元。

年度上限

截至2028年12月31日止三個年度應付上海誠峰的採購總額不得超過下表載列的建議年度上限：

	截至12月31日止年度的建議年度上限		
	(人民幣百萬元)		
	2026年	2027年	2028年
本集團向上海誠峰支付的採購金額 . .	80.0	100.0	120.0

關 連 交 易

釐定上限的依據

上述建議年度上限參考以下因素釐定：

- (i) 過往交易金額；
- (ii) 截至2025年12月31日止年度，我們自上海誠峰採購物料及服務的交易金額為人民幣19.0百萬元；及
- (iii) 截至2028年12月31日止三個年度對該等物料及服務的預計需求，以支持我們經營規模的預期增長及我們業務的持續發展。

上市規則的涵義

就服務採購框架協議及物料及服務採購框架協議而言，由於就上市規則第十四A章計算的最高適用年度百分比率將超過0.1%但低於5%，因此，於[編纂]後，該等協議項下的擬進行交易須遵守上市規則第十四A章項下的申報、公告及年度審核規定，惟將獲豁免遵守獨立股東批准規定。

內部控制措施

本集團擁有獨立的內部控制、會計及財務管理制度，並設有獨立的財務部門，根據本集團自身的業務需要作出財務決策。有關本集團獨立性的更多詳情，請參閱「與控股股東的關係」。

為確保持續關連交易的相關框架協議項下的條款公平合理，或不遜於向獨立第三方提供或由獨立第三方提供的條款，並根據正常的商業條款執行，我們的採購團隊將負責每年維護並審核我們的指定供應商名單。此外，我們將採取以下內部控制程序：

- 本公司內部各部門將負責持續關連交易的控制及日常管理；
- 本公司內部各部門將共同負責評估持續關連交易框架協議項下的條款，尤其是每筆交易的定價政策及年度上限的公平性；
- 本公司內部各部門會定期監察年度上限的履行情況及框架協議項下交易的更新情況；及
- 我們的獨立非執行董事及核數師將對框架協議項下的持續關連交易進行年度審核，並提供年度確認，以確保該等交易按照框架協議的條款、正常商業條款及相關定價政策進行，符合上市規則。

董事確認

董事（包括獨立非執行董事）認為，上述不獲豁免持續關連交易乃於本集團的日常及一般業務過程中，按照公平合理且符合本公司和股東整體利益的正常商業條款或更優惠條款訂立及將予訂立；該等不獲豁免持續關連交易的建議年度上限屬公平合理且符合本公司及股東整體利益。

關 連 交 易

聯席保薦人確認

聯席保薦人認為，上述不獲豁免持續關連交易乃於本集團的日常及一般業務過程中，按照公平合理且符合本公司和股東整體利益的正常商業條款或更優惠條款訂立及將予訂立；該等不獲豁免持續關連交易的建議年度上限屬公平合理且符合本公司及股東整體利益。

聯交所[授予]的豁免

由於上述不獲豁免持續關連交易預計將經常進行，董事認為嚴格遵守上述公告規定不可行，且該規定將導致不必要的行政成本並給本集團帶來繁重的負擔。因此，我們已根據上市規則第14A.105條向聯交所申請且聯交所已批准我們就服務採購框架協議及物料及服務採購框架協議項下的交易豁免嚴格遵守上市規則第14A.35條項下的公告規定，惟服務採購框架協議及物料及服務採購框架協議項下交易於截至2028年12月31日止三個年度的總額不得超過本節所載的各項建議年度上限。

本公司的獨立非執行董事和核數師將審視服務採購框架協議和物料及服務採購框架協議項下的實際交易是否已根據服務採購框架協議及物料及服務採購框架協議項下的主要條款及定價政策而訂立。獨立非執行董事及核數師的確認將根據上市規則的規定每年予以披露。

董事及高級管理層

董事

董事會由九名董事組成，包括四名執行董事、兩名非執行董事及三名獨立非執行董事。下表載列有關董事的若干資料：

姓名	年齡	職位	角色及職責	獲委任為董事日期	加入本集團日期	與其他董事及高級管理層的關係
鄭春穎先生...	61歲	首席執行官、執行董事兼董事長	負責制定本公司的發展策略及作出關鍵決策，監督本公司的整體管理，尤其專注於研發及營銷事務	2023年10月	2001年5月	鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士之胞兄
鄭春彬先生...	57歲	執行董事	負責制定本公司的發展策略及作出關鍵決策，尤其專注於管理本公司的基礎設施項目，以及推動供應鏈優化及組織改進	2023年10月	2004年2月	鄭春穎先生、鄭春威先生及鄭小丹女士之胞兄
鄭春威先生...	55歲	執行董事	負責制定本公司的發展策略及作出關鍵決策，尤其專注於本公司的合規及企業管治以及投融资策略	2023年10月	2009年1月	鄭春穎先生、鄭春彬先生及鄭小丹女士之胞兄
杜盛林先生...	63歲	執行董事	負責制定本公司的發展策略及作出關鍵決策，尤其專注於本公司的整體財務管理	2023年10月	2009年5月	無
鄭小丹女士...	53歲	非執行董事	通過董事會參與制定本集團的經營計劃、戰略及重大決策	2023年10月	2001年5月	鄭春穎先生、鄭春彬先生及鄭春威先生之胞妹
朱雪菁女士...	36歲	非執行董事	通過董事會參與制定本集團的經營計劃、戰略及重大決策	2025年9月	2025年9月	無
毛基業博士...	62歲	獨立非執行董事	向董事會提供獨立意見及判斷	2025年9月	2025年9月	無
李重光先生...	66歲	獨立非執行董事	向董事會提供獨立意見及判斷	2025年9月	2025年9月	無
胡列類女士...	50歲	獨立非執行董事	向董事會提供獨立意見及判斷	2025年9月	2025年9月	無

董事及高級管理層

執行董事

鄭春穎先生 (原名鄭春影)，61歲，現任本公司首席執行官、執行董事兼董事長及控股股東之一。鄭春穎先生於化妝品行業擁有逾20年經驗。鄭春穎先生於2001年5月成立上海自然堂生物科技有限公司 (自然堂有限公司的前身) 並推出旗艦品牌自然堂，自彼時起於本集團多個附屬公司擔任多個重要職位，包括自然堂有限公司董事長兼總裁、上海伽藍美妝銷售及上海喜馬拉雅生物科技之董事。

鄭春穎先生亦自2016年5月起擔任上海東方美谷產業促進中心理事長，自2016年9月起擔任中國香料香精化妝品工業協會副理事長，自2017年1月起擔任中國人民政治協商會議上海市奉賢區常務委員會委員，自2018年1月起擔任中國人民政治協商會議上海市常務委員會委員，自2018年2月起擔任上海市遼寧商會會長，自2021年起擔任上海市奉賢區工商業聯合會主席，並分別自2017年4月及2022年7月起擔任上海市工商業聯合會 (總商會) 副會長及副主席。

鄭春穎先生(i)於2014年9月獲中華人民共和國國務院授予的全國民族團結進步模範個人稱號、(ii)於2018年11月獲上海市工業經濟聯合會、上海市商業聯合會及上海市企業聯合會授予的上海市工商業領軍人物稱號、(iii)於2019年1月獲《財經界》雜誌社授予的2018中國新經濟年度領軍人物稱號、(iv)於2019年9月獲中國香料香精化妝品工業協會授予的中國香料香精化妝品行業優秀企業家——秋實獎、(v)於2020年1月獲WWD國際時尚產業媒體 (舊譯《女裝日報》) 授予的WWD美妝產業大賞2019年度產業影響力人物稱號及(vi)於2022年及2023年3月獲《中國化妝品》雜誌社授予的2021 & 2022中國化妝品行業十大新聞人物稱號。

鄭春穎先生於1986年7月自中國東北財經大學取得商業經濟專業學士學位，並於2006年1月自中國北京大學光華管理學院取得EMBA學位。

鄭春穎先生曾擔任北京東方文苑廣告有限公司 (「東方文苑」) 董事，該公司為一間於中國成立的有限責任公司，主要從事廣告設計及生產。東方文苑於2009年11月23日因終止經營而被吊銷營業執照。鄭春穎先生已確認，(i)彼並無不當行為致使東方文苑解散；(ii)彼並不知悉彼因東方文苑解散而曾經或將會面臨任何實際或潛在索償；及(iii)東方文苑於被吊銷營業執照時不處於營運狀態且具備償債能力。

董事及高級管理層

鄭春彬先生，57歲，現任本公司執行董事，為控股股東之一。鄭春彬先生於化妝品行業擁有逾20年經驗。鄭春彬先生自2004年2月起擔任自然堂有限公司董事。彼亦自2004年2月至2011年12月擔任自然堂有限公司工廠廠長，並自2012年1月起擔任自然堂有限公司基建工程部總經理。

鄭春彬先生自2007年2月至2017年2月擔任中國人民政治協商會議上海市奉賢區委員會委員，自2013年1月起擔任上海市奉賢區工商業聯合會副會長，為期5年，自2019年12月起擔任上海市奉賢區民營經濟協會副會長，自2020年8月至2024年4月擔任上海市奉賢區科技企業聯合會會長，並自2024年1月起擔任上海市奉賢區東方美谷園區商會會長。鄭春彬先生於2010年4月獲上海市奉賢區政府授予的2007–2009年度上海市奉賢區先進工作者稱號，並於2015年4月獲上海市人民政府授予的2010–2014年度上海市勞動模範稱號。

鄭春彬先生於2012年1月自中國清華大學經濟管理學院取得EMBA學位。

鄭春彬先生曾擔任上海思加圖日用品有限公司（「上海思加圖日用品」）、上海奕純化妝品有限公司（「上海奕純化妝品」）及上海以佳日用品有限公司（「上海以佳日用品」）監事，該等公司均為於中國成立的有限責任公司，主要從事護膚品及彩妝銷售。上海思加圖日用品及上海奕純化妝品分別於2007年12月27日及2009年6月12日被吊銷營業執照，而上海以佳日用品則在被吊銷營業執照後於2009年5月8日被註銷。該等公司由於終止經營而被吊銷／註銷。鄭春彬先生已確認，(i)彼並無不當行為致使上述公司解散；(ii)彼並不知悉彼因該等公司解散而曾經或將會面臨任何實際或潛在索償；及(iii)上述公司於被吊銷營業執照時不處於營運狀態且具備償債能力。

鄭春威先生，55歲，現任本公司執行董事，為控股股東之一。鄭春威先生於本公司多間附屬公司擔任董事及高級管理職位，包括自2009年1月起擔任自然堂有限公司董事兼總裁特別助理，自2017年3月起擔任伽藍（上海）化妝品執行董事，自2017年8月起擔任伽瀾（北京）生物科技執行董事兼總經理，自2017年9月起擔任東方美谷企業集團上海文化傳媒有限公司董事，自2018年8月起擔任林芝喜馬拉雅第三極生物科技執行董事兼總經理，自2023年4月起擔任愛如己出（上海）執行董事，並自2023年6月起擔任上海美素祈飛生物科技執行董事，自2024年1月起擔任上海己出母嬰用品有限公司執行董事，自2024年2月起擔任喜馬拉雅第三極（上海）生物科技有限公司董事，自2024年6月起擔任上海網讚執行董事，自2024年12月起擔任上海珀芙研董事，自2024年12月起擔任上海珀芙研樂沃瑞生物科技董事，自2025年12月起擔任上海伽品匯電子商務有限公司及上海伽易購電子商務有限公司董事及自2026年3月起擔任上海伽泰電子商務董事。

董事及高級管理層

鄭春威先生先前自1991年9月至2001年7月擔任遼寧省服務學校教師，並自2005年7月至2015年8月擔任瀋陽市雅格麗白諮詢顧問有限公司董事兼總經理。彼自2016年12月起一直擔任上海托必投資管理合夥企業（有限合夥）（一家有限合夥企業，成立旨在主要從事投資管理及業務諮詢）的執行事務合夥人。

鄭春威先生自2002年11月至2007年11月擔任瀋陽市皇姑區政治協商會議委員會委員，自2007年10月至2012年10月擔任瀋陽市皇姑區工商業聯合會副會長，自2007年10月至2012年10月擔任瀋陽市皇姑區人民代表大會代表，自2012年12月至2017年12月擔任瀋陽市人民代表大會代表，並自2012年7月至2017年7月擔任中華全國工商業聯合會美容化妝品業商會副會長。

鄭春威先生於2024年10月自法國雷恩高等商學院獲得高級全球EMBA學位。

鄭春威先生曾擔任上海以思日用品有限公司（「上海以思日用品」）及上海素然日用品有限公司（「上海素然日用品」）監事，兩間公司均為於中國成立的有限責任公司，主要從事護膚品及彩妝銷售。上海以思日用品及上海素然日用品在由於終止經營而被吊銷營業執照後，分別於2010年3月1日及2012年10月17日被註銷。鄭春威先生已確認，(i)彼並無不當行為致使上述公司解散；(ii)彼並不知悉彼因該等公司解散而曾經或將會面臨任何實際或潛在索償；及(iii)上述公司於被吊銷營業執照時不處於營運狀態且具備償債能力。

杜盛林先生，63歲，為本公司執行董事。杜先生自2009年5月起擔任自然堂有限公司董事並自2009年5月至2026年3月擔任財務中心總經理。於加入本集團前，杜先生自1986年至1988年於遼寧經濟管理幹部學院擔任教師，自1991年至1992於遼陽市財政局任職，自1992年至1994年於遼陽會計師事務所任職，自1996年9月至2002年6月於國泰君安證券股份有限公司（一間於香港聯交所（股份代號：2611）及上海證券交易所（證券代碼：601211）上市的公司）任職，並自2006年7月起於上海求是會計師事務所擔任總覆核，直至加入本集團。

杜先生於1995年5月獲中國註冊會計師協會（「CICPA」）認可為中國註冊會計師（「CPA」），於1997年7月獲中國資產評估協會（「CAS」）認可為註冊評估師（「CPV」），並於2001年12月獲中國註冊稅務師協會（「CCTAA」）認可為註冊稅務師（「CTA」）。杜先生於2004年9月獲中國證券業協會頒發證券業執業證書，並於2017年5月獲深圳證券交易所（「深交所」）頒發董事會秘書資格證書。

杜先生於1986年7月自中國遼寧大學取得數學專業學士學位，並於1991年1月自中國首都經貿大學（前稱北京經濟學院）取得財務專業碩士學位。

董事及高級管理層

非執行董事

鄭小丹女士，53歲，現任本公司非執行董事，為控股股東之一。鄭女士自2001年5月至2012年6月擔任對外事務總監，自2009年7月起擔任自然堂有限公司董事，自2012年6月起擔任我們的對外事務高級總監。於2014年5月，鄭女士創立高級定制服裝品牌丹•DNA，並擔任該品牌設計師。

鄭女士於2012年6月自中國復旦大學取得EMBA學位。

鄭女士曾擔任上海麗芙儂日用品有限公司（於2008年3月被吊銷）、上海珈婭琪日用品有限公司（於2009年4月被吊銷）、上海思梵日用品有限公司（於2008年3月被吊銷）、上海薇黛日用品有限公司（於2009年4月被吊銷）、上海郡澳日用品有限公司（於2009年4月被吊銷）、上海絲蕾娜日用品有限公司（於2007年12月被吊銷）、上海允熙日用品有限公司（在被吊銷營業執照後於2009年5月註銷）、上海妮蔓日用品有限公司（於2009年4月被吊銷）、上海櫻姬日用品有限公司（於2009年4月被吊銷）、上海茹玥日用品有限公司（於2009年4月被吊銷）及上海婕好日用品有限公司（在被吊銷營業執照後於2010年1月註銷）監事，以及上海奕純化妝品有限公司（於2009年6月被吊銷）及上海以佳日用品有限公司（在被吊銷營業執照後於2009年5月註銷）董事，所有該等公司均為於中國成立的有限責任公司，從事護膚品及彩妝銷售。上述公司因終止經營而被吊銷／註銷。鄭女士已確認，(i)彼並無不當行為致使上述公司解散；(ii)彼並不知悉彼因該等公司解散而曾經或將會面臨任何實際或潛在索償；及(iii)上述公司於被吊銷營業執照時不處於營運狀態且具備償債能力。

朱雪菁女士，36歲，現任本公司非執行董事。彼於2025年9月加入本集團。

朱女士在資本市場及私募股權投資機構業務運營及風控合規方面擁有12年經驗。於加入本集團前，朱女士自2013年12月至2014年8月擔任北京大成律師事務所律師助理，並自2014年8月至2018年4月擔任北京市中倫律師事務所律師。彼自2018年5月起擔任加華資本管理股份有限公司風控合規部負責人，並自2024年3月起擔任監事。加華資本專注於投資中國的消費行業。彼亦自2025年3月至2026年3月擔任小菜園國際控股有限公司（一間於聯交所上市的公司（股份代號：0999））非執行董事。

朱女士於2012年6月取得中國湖南工商大學法學學士學位，並於2013年5月取得美國威廉瑪麗學院法學碩士學位。朱女士於2012年9月取得由中華人民共和國司法部頒發的中國法律職業資格證書。

董事及高級管理層

獨立非執行董事

毛基業博士（原名毛繼業），62歲，於2025年9月獲委任為本公司獨立非執行董事，自緊接文件日期前一個營業日起生效。

毛博士自2000年7月1日起獲加拿大滑鐵盧大學授予終身教職，自2001年6月至2003年6月擔任香港城市大學的訪問學者，自2004年6月至2023年12月擔任中國人民大學商學院教授，並自2023年12月起擔任上海科技大學教授。毛博士現於多間公司擔任董事及高級管理職位，包括(i)自2019年11月起擔任湖北富邦科技股份有限公司（一間於深交所上市（證券代碼：300387）的公司）非執行董事、(ii)自2022年6月起擔任大連萬達商業管理集團股份有限公司（一間先前於香港聯交所上市（股份代號：3699）的公司）獨立非執行董事、(iii)自2022年8月起擔任蘇州恒銘達電子科技股份有限公司（一間於深交所上市（證券代碼：002947）的公司）獨立非執行董事；(iv)自2024年12月起擔任多點數智有限公司（一間於香港聯交所上市（股份代號：2586）的公司）獨立非執行董事；及(v)自2025年1月起擔任上海海希工業通訊股份有限公司（一間於北京證券交易所上市（股份代號：920405）的公司）獨立非執行董事。

於2008年8月，毛博士成為國家自然科學基金委員會國家傑出青年科學基金獲得者並於2013年2月獲中華人民共和國教育部認定為長江學者特聘教授。

毛博士於1985年7月自中國人民大學取得經濟信息管理學學士學位，並於1989年6月取得加拿大麥吉爾大學MBA學位。於1995年11月，毛博士自加拿大不列顛哥倫比亞大學取得管理信息系統博士學位。

李重光先生，66歲，於2025年9月獲委任為本公司獨立非執行董事，自緊接文件日期前一個營業日起生效。

自1990年9月至2002年2月，李重光先生於朱永昌朱國正會計師事務所工作，最後職位為合夥人。自2002年3月至2004年9月，彼擔任Oriental Juice Investments Ltd首席財務官。自2004年10月至2005年9月，彼擔任復地（集團）股份有限公司（一間先前於聯交所上市（前股份代號：2337）的公司）合資格會計師，自2004年12月至2006年12月擔任中遠海運能源運輸股份有限公司（一間於聯交所上市（股份代號：1138）及於上海證券交易所上市（證券代碼：600026）的公司，前稱中海發展股份有限公司）合資格會計師，自2005年5月至2021年12月擔任上海電氣集團股份有限公司（一間於聯交所上市（股份代號：2727）及上海交易所上市（證券代碼：601727）的公司）合資格會計師、公司秘書及投資者關係部部長，並自2011年至2012年擔任Goss International Corporation財務高級副總裁兼司庫。自2023年4月起，李重光先生擔任執業會計師連建明會計師事務所合夥人，自2022年12月起擔任友邦保險國際有限公司的財務規劃顧問及自2025年4月1日起擔任永正會計師事務所有限公司的董事。

董事及高級管理層

李先生於1991年10月獲得香港會計師公會（「香港會計師公會」）會員資格，並於1999年3月獲得資深會員資格；於1991年7月獲得英國特許公認會計師公會會員資格，並於1996年7月獲得資深會員資格；於2007年11月獲得國際註冊內部審計師協會註冊內部審計師資格，於2008年2月獲取英國皇家特許會計師公會英格蘭及威爾士分會會員資格，並於2018年2月獲得資深會員資格。

李重光先生於1982年11月取得香港理工大學（前稱香港理工學院）會計學高級文憑。

胡列類女士，50歲，於2025年9月獲委任為本公司獨立非執行董事，自緊接文件日期前一個營業日起生效。

胡女士自2025年8月起任職於萬途友幫（上海）汽車科技有限公司，現任首席執行官及首席財務官，自2023年6月起擔任東方國際創業股份有限公司（一間於上海證券交易所上市（證券代碼：600278）的公司）獨立非執行董事，自2024年7月起擔任信達國際控股有限公司（一間於香港聯交所上市（股份代號：0111）的公司）獨立非執行董事，並自2026年1月起擔任天臣國際醫療科技股份有限公司（一間於上海證券交易所上市（證券代碼：688013）的公司）獨立非執行董事。

胡女士擁有豐富的企業管理經驗。胡女士自2005年至2007年擔任環球音樂（中國）有限公司中國合資公司財務負責人，自2007年至2012年擔任華晨雷諾金杯汽車有限公司（前稱瀋陽華晨金杯汽車有限公司）副總裁兼首席財務官，自2012年2月至2017年5月擔任上海申華控股股份有限公司（一間於上海證券交易所上市（證券代碼：600653）的公司）副總裁兼首席財務官。其後胡女士於陸金申華融資租賃（上海）有限公司任職，擔任董事兼首席執行官直至2025年，自2021年12月至2024年12月擔任張家口原軾新型材料股份有限公司獨立非執行董事，並自2024年8月至2025年9月擔任SG Investment America及ICON Aircraft的董事及首席財務官。

胡女士自2022年10月起為國際會計準則理事會全球財務報表編製者論壇成員，自2023年9月至2025年9月為中國財政部企業會計準則諮詢委員會成員。胡女士於2015年9月獲英國特許管理會計師公會（「英國特許管理會計師公會」）認可為全球特許管理會計師（「全球特許管理會計師」），於2016年7月獲上海市人力資源和社會保障局認可為正高級會計師，並於2018年11月獲中國財政部認可為全國會計領軍人才。彼自2020年8月起為英國特許公認會計師公會會員，並自2021年11月起為澳大利亞註冊會計師。胡女士於2022年10月獲得中國上交所頒發的上市公司獨立董事資格證書。

胡女士於2008年12月獲得中國上海財經大學會計專業學士學位，於2011年6月獲得中國復旦大學EMBA學位，並於2018年3月獲得芝加哥大學MBA學位。

董事及高級管理層

高級管理層

下表載列有關本公司高級管理層的若干資料：

姓名	年齡	職位	角色及職責	獲委任為 高級管理層日期	加入 本集團日期	與其他董事及 高級管理層的關係
鄭春穎先生...	61歲	首席執行官、執行 董事兼董事長	負責董事會的整體事務及本公司 的一般管理，包括制定公司總 體經營計劃、戰略及重大決策	2025年9月	2001年5月	鄭春彬先生、鄭春 威先生及鄭小丹 女士之胞兄
李灼光先生...	43歲	首席財務官兼聯席 公司秘書	負責本集團的財務管理、投資者 關係及公司事務	2025年9月	2025年7月	無
李敏女士.....	48歲	副總裁	負責管理供應鏈中心	2025年9月	2004年6月	無
鄒岳先生.....	48歲	副總裁	負責化妝品科技研發創新、技術 戰略制定及產品開發落地	2025年9月	2019年1月	無

有關鄭春穎先生之履歷詳情，請參閱「一 董事 — 執行董事」。

李灼光先生（原名李光鋒），43歲，現任本公司首席財務官。彼於2025年7月加入本集團，並至今擔任自然堂有限公司的首席財務官及董事會秘書。

於加入本集團之前，李先生於2005年6月至2012年3月擔任畢馬威華振會計師事務所審計經理，於2012年4月至2012年12月擔任天基房地產開發（深圳）有限公司財務副總監，於2013年1月至2023年6月擔任九毛九國際控股有限公司（一間於香港聯交所上市的公司（股份代號：9922））執行董事、副總裁兼首席財務官。李先生自2023年8月起擔任廣州黑格智造信息科技有限公司執行董事兼董事長助理，並自2025年2月起擔任康臣藥業集團有限公司（一間於香港聯交所上市的公司（股份代號：1681））獨立非執行董事。

李先生於2005年7月取得中山大學外國語學院英語學士學位。李先生亦為中國註冊會計師協會非執業會員。

李敏女士，48歲，現任本公司供應鏈中心副總裁。李女士於2004年6月加入本集團，自此先後擔任自然堂有限公司多個職位，包括營運總監、計劃總監及採購總監、戰略採購部總經理及供應鏈中心副總裁。

董事及高級管理層

李女士自2020年12月起擔任華東理工大學美妝行業協會副會長。彼於2012年11月獲中華人民共和國人力資源和社會保障部教育培訓中心認可為高級採購經理。李女士於2020年11月及2021年11月分別榮獲亞太卓越採購峰會（「亞太卓越採購峰會」）頒發最佳採購團隊獎和傑出採購領袖獎。於2023年2月，李女士榮獲東方美谷企業集團股份有限公司中國共產黨委員會授予「東方美谷領軍人才」獎。

李女士於2000年7月獲得中國黑龍江東方學院國際商務大專文憑，並於2015年3月獲得中國華東理工大學工商管理碩士學位。

鄒岳先生，48歲，為本公司副總裁。鄒先生於2019年1月加入本集團，曾先後於自然堂有限公司擔任多個職務，包括總裁助理、研發中心科技部主任兼總經理助理、研發中心副總經理兼總經理，現任自然堂有限公司副總裁兼首席科學官。

於加入本集團前，鄒先生於2003年12月至2005年10月擔任上海開拓者化學研究管理有限公司藥物合成項目經理。自2005年10月至2019年1月，鄒先生任職於Givaudan SA集團（一間於瑞士證券交易所上市（股票代碼：GIVN）的公司），先後擔任其上海附屬公司香精新分子研發中心研究員、蘇黎世研發中心新分子發現研究科學家及其上海附屬公司香精新分子研發中心負責人。

鄒先生亦擔任中國化工學會日用化學品專委會副主任及《香料香精化妝品》編輯部編委會成員。彼先前(i)於2024年獲得中國香料香精化妝品工業協會頒發的中國香妝行業科技創新人物稱號、(ii)作為第一貢獻者於2023年獲得上海市科學技術協會等機構頒發的上海市產學研優秀專案提名獎、(iii)作為第一貢獻者於2022年獲得中國商業聯合會頒發的全國商業科技進步獎三等獎、(iv)於2020年獲得中共東方美谷企業集團委員會頒發的東方美谷領軍人才稱號、(v)於2018年獲得中共張江高科綜合委員會頒發的張江優秀工匠稱號及(vi)於2017年獲得張江高科技園區管理委員會頒發的第五屆張江優秀人才稱號。

鄒先生於2000年7月自中國復旦大學取得應用化學學士學位、於2003年7月取得有機化學碩士學位及於2010年7月取得有機化學博士學位。鄒先生於2013年12月獲上海市人力資源和社會保障局認證為高級工程師。

董事及高級管理層

除上文所披露者外，本公司董事及高級管理層成員在緊接本文件日期前三年內均未擔任任何其證券在香港或海外任何證券市場上市的上市公司董事。除本文所披露者外，據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，截至最後實際可行日期，並無其他有關本公司董事委任的事宜須提請股東注意，亦無任何有關本公司董事的資料須根據上市規則第13.51(2)(a)至(v)條予以披露。

聯席公司秘書

李灼光先生為本公司聯席公司秘書。有關其履歷詳情，請參閱「—高級管理層」。

胡倩鈿女士為本公司聯席公司秘書。彼為方圓企業服務集團（香港）有限公司的助理經理，於公司秘書領域擁有逾十年經驗。彼自2017年起為香港公司治理公會及英國特許公司治理公會會員。此外，彼持有澳洲維多利亞大學會計學商業學士學位。

董事確認

各董事確認，截至最後實際可行日期，彼概無在與我們業務直接或間接競爭或可能競爭而根據上市規則第8.10條須予披露的業務中擁有任何權益，並進一步確認彼(i)已於2025年9月18日取得上市規則第3.09D條項下所述的法律意見及(ii)了解彼根據上市規則作為聯交所上市發行人董事的責任。

各獨立非執行董事確認(i)彼就上市規則第3.13(1)至(8)條所述各因素的獨立性、(ii)截至最後實際可行日期，彼過往或現時並無於本公司或其附屬公司的業務中擁有任何財務或其他利益或與本公司任何核心關連人士（定義見上市規則）有任何關連及(iii)於彼獲委任時，並無其他因素可能影響彼的獨立性。

董事及高級管理層薪酬

截至2023年、2024年及2025年12月31日止財政年度，董事薪酬總額分別約為人民幣5.3百萬元、人民幣5.5百萬元及人民幣5.9百萬元。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，本集團五名最高薪酬人士包括零名、一名及零名董事，其薪酬包含於上述向相關董事支付的袍金、薪金、津貼、退休福利計劃供款及其他福利總額中。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，餘下五名、五名及五名最高薪酬人士的薪酬總額分別約為人民幣13.4百萬元、人民幣13.5百萬元及人民幣14.5百萬元。

根據現行安排，截至2026年12月31日止財政年度，本集團應支付予董事的薪酬總額預計約為人民幣7.3百萬元。

董事及高級管理層

我們概無向董事或五名最高薪酬人士支付任何薪酬，作為吸引該等人士加入本集團或加入本集團後的獎勵。於往績記錄期間，概無就本公司董事、前任董事或五名最高薪酬人士離任本集團任何成員公司董事或與本集團任何成員公司事務管理相關的任何其他職位向彼等支付補償，且彼等概無收取任何補償。於往績記錄期間，概無董事放棄任何酬金。

除上文所披露者外，本集團概無就往績記錄期間向董事已付或應付任何其他款項。

請參閱「附錄五－法定及一般資料－C.有關董事及主要股東的進一步資料－2.服務合同及委任函詳情」。

於2025年9月18日，本公司採納[編纂]前受限制股份單位計劃作為激勵計劃，以挽留人才，促進本集團的長期可持續發展及實現本公司、僱員及股東的共同利益。詳情請參閱「附錄五－法定及一般資料－D.[編纂]前受限制股份單位計劃」。

董事會委員會

本公司已根據相關法律法規及上市規則下的企業管治常規設立三個董事委員會，即審計委員會、薪酬委員會及提名委員會。

審計委員會

我們已遵照上市規則第3.21條成立審計委員會（「**審計委員會**」），並根據上市規則附錄C1所載企業管治守則訂明其書面職權範圍。審計委員會由三名董事組成，即李重光先生、鄭小丹女士及胡列類女士，目前由李重光先生擔任主席。李先生具備上市規則第3.10(2)及3.21條規定的適當專業資格及經驗。審計委員會主要負責檢討及監督本集團的財務報告流程及內控制度。

薪酬委員會

我們已遵照上市規則第3.25條成立薪酬委員會（「**薪酬委員會**」），並根據上市規則附錄C1所載企業管治守則訂明其書面職權範圍。薪酬委員會由三名董事組成，即毛基業博士、鄭小丹女士及李重光先生，目前由毛基業博士擔任主席。薪酬委員會主要負責評估本集團董事及高級管理層的薪酬政策，並就此向董事會提出建議。

提名委員會

我們已遵照上市規則第3.27A條成立提名委員會（「**提名委員會**」），並遵照上市規則附錄C1所載企業管治守則訂明其書面職權範圍。提名委員會由三名董事組成，即鄭春穎先生、胡列類女士及毛基業博士，目前由鄭春穎先生擔任主席。提名委員會主要負責就董事的委任及董事會繼任向董事會提出建議。

董事及高級管理層

董事會多元化政策

董事會已採納董事會多元化政策（「**董事會多元化政策**」）以提升董事會的運作效率及維持高水平的企業管治。董事會多元化政策載列選任董事會候選人的標準，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、種族、專業經驗、技能、知識及服務年限。最終決定將基於選定候選人將為董事會帶來的價值與貢獻。提名委員會負責檢討董事會的多元化。於[編纂]後，提名委員會將不時監察及評估董事會多元化政策的落實情況，以確保其持續有效。提名委員會亦將在後續年報中加載董事會多元化政策概要，包括為實施董事會多元化政策而設定的任何可計量目標以及達致該等目標的進度。董事會擁有均衡的經驗和技能組合，包括但不限於化妝品行業、企業管理以及財務及會計。董事會成員的年齡跨度較大，從35歲至65歲不等。此外，我們有兩名女性董事。經過充分考慮，董事會認為，基於董事的優點，董事會的組成符合董事會多元化政策。

合規顧問

我們已根據上市規則第3A.19條委任新百利融資有限公司為我們的合規顧問（「**合規顧問**」）。合規顧問將就遵守上市規則及適用的香港法例為我們提供指導及意見。根據上市規則3A.23條，合規顧問將於若干情況下向本公司提供意見，包括：

- (a) 刊發任何監管公告、通函或財務報告前；
- (b) 擬進行交易（可能是上市規則第十四或十四A章所指須予公佈的交易或關連交易），包括發行股份及回購股份；
- (c) 我們擬運用[編纂]的方式與本文件所詳述者不同，或本集團的業務活動、發展或業績與本文件所載任何預測、估計或其他資料不同；及
- (d) 聯交所根據上市規則第13.10條就本公司上市證券的價格或成交量的異常波動或任何其他事宜向本公司作出查詢。

合規顧問的任期將自[編纂]開始，預期直至我們於[編纂]後開始的首個完整財政年度的財務業績符合上市規則第13.46條之日為止。

企業管治守則

本公司旨在實現高標準的企業管治，這對我們的發展及保障股東的利益至關重要。為此，除下文所述外，我們預期將於[編纂]後遵守上市規則附錄C1所載的企業管治守則。

董事及高級管理層

根據企業管治守則第C.2.1條，於聯交所上市的公司應遵守董事長與行政總裁的職責應有區分且不應由同一人兼任的規定，但亦可選擇偏離該規定。我們並無區分董事長與行政總裁的職責，且鄭春穎先生現時同時兼任該兩個崗位。董事會認為，由同一人兼任董事長及首席執行官的好處是可確保本集團的領導方向一致，令本集團的整體戰略性規劃更有效及更有效率。董事會認為，現時安排的權力及授權平衡不會因此受損，而此架構將有助本公司迅速及有效制定及實施決策。董事會將顧及本集團的整體情況，繼續檢討及於適當時候考慮分開本公司董事長與首席執行官的角色。有關本公司企業管治措施的進一步資料，請參閱「與控股股東的關係－企業管治措施」一節。

與控股股東集團的關係

概覽

截至最後實際可行日期，直接離岸控股公司（即Jiaxin BVI II、Ying BVI II、Bin BVI II、Wei BVI II及Dan BVI II）分別直接持有本公司70.63%、3.95%、4.41%、4.41%及4.41%的股權。直接離岸控股公司由各自的創始人BVI公司（即Jiaxin BVI、Ying BVI、Bin BVI、Wei BVI及Dan BVI）控制，彼等持有各自直接離岸控股公司的所有具表決權股份¹。Ying BVI、Bin BVI、Wei BVI及Dan BVI分別由鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士全資擁有，而Jiaxin BVI則分別由鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士持有51.25%、16.25%、16.25%及16.25%的股權。因此，鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士作為我們的控股股東集團，有權通過創始人BVI公司及直接離岸控股公司於最後實際可行日期合計行使本公司約87.82%的投票權；假設[編纂]未獲行使，則於緊隨[編纂]完成後行使本公司約[編纂]%的投票權；假設[編纂]獲行使，則於緊隨[編纂]完成後行使本公司約[編纂]%的投票權。

因此，鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士、創始人BVI公司及直接離岸控股公司於[編纂]將繼續為一組控股股東。

確認

截至最後實際可行日期，董事或任何控股股東集團成員概無於與本集團的業務直接或間接構成或可能構成競爭或根據上市規則第8.10條須予披露的任何業務中擁有權益。

獨立於控股股東集團

經考慮以下因素，董事信納，我們能夠在[編纂]後獨立於控股股東集團及其各自緊密聯繫人開展業務。

管理獨立性

我們的日常運營和管理決策由董事會及高級管理層集體作出。董事會由四名執行董事、兩名非執行董事和三名獨立非執行董事組成。於四名執行董事中，鄭春穎先生、鄭春彬先生及鄭春威先生均為控股股東。

我們相信，董事及高級管理層能夠獨立履行其於本公司的職責，我們亦能夠獨立於控股股東集團運營，原因如下：

- 杜盛林先生（我們的執行董事之一）、朱雪菁女士（我們的非執行董事之一）及三名獨立非執行董事並無於控股股東集團或控股股東的緊密聯繫人中擔任任何職位。彼等充分了解彼等作為本公司董事的受信責任。

¹ 家族信託無表決權的BVI公司只持有直接離岸控股公司的無表決權股份，無權作為股東對各直接離岸控股公司行使任何表決權。因此，就上市規則而言，家族信託無表決權的BVI公司不被視為控股股東集團成員。

與控股股東集團的關係

- 各董事均了解其作為本公司董事的受信責任，該責任要求（其中包括）其為本公司利益及代表本公司最佳利益而行事，且不得使其作為董事的職責與其個人利益之間發生任何衝突。
- 倘因本集團與控股股東集團或其各自聯繫人之間訂立任何交易而產生潛在利益衝突，則有利益關係的董事須於本公司就該等交易而召開的相關董事會會議上放棄投票，且不得計入法定人數。
- 董事會由執行董事、非執行董事和獨立非執行董事均衡組成，確保董事會在作出影響本公司的決策時的獨立性。具體而言，(a)獨立非執行董事與控股股東集團或其各自聯繫人並無關聯；(b)獨立非執行董事佔董事會成員的三分之一；及(c)獨立非執行董事個人及集體均具備作為上市公司獨立董事所需的知識和經驗，能夠為本公司提供專業和經驗豐富的意見。綜上所述，董事相信，獨立非執行董事能夠為董事會的決策過程帶來公正明智的判斷，並保護本公司和股東的整體利益。
- 我們將制定企業管治措施，並採取充分有效的控制機制，以管理本集團與控股股東集團之間的利益衝突（如有），從而支持我們的獨立管理。請參閱「一 企業管治措施」。

經考慮上述因素，董事信納其能夠獨立履行其於本公司的管理職責，並且董事認為我們能夠在[編纂]後獨立於控股股東集團及其各自緊密聯繫人管理我們的業務。

經營獨立性

本集團擁有開展自身業務所需的所有相關重要知識產權、執照、資質和許可證。本集團擁有充足的資金、設施和僱員，可獨立於控股股東集團及其各自緊密聯繫人運營業務。本集團亦擁有接觸客戶的獨立渠道。我們擁有自己的會計和財務部門、人力資源和行政部門、內部控制部門和技術部門。我們亦建立一套內部控制程序，並採用公司治理實踐，以促進業務的有效運作。

有關我們於往績記錄期間的關聯方交易詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註35。截至最後實際可行日期，除「關連交易」所披露的附屬服務及材料採購交易外，構成關連交易的所有關聯方交易均已終止。

基於以上內容，董事相信，我們能夠獨立於控股股東集團及其各自緊密聯繫人開展經營。

財務獨立性

本集團擁有獨立的內部控制、會計和財務管理體系。我們擁有獨立的財務部門，根據本集團自身的業務需求作出財務決策；我們亦擁有獨立的會計部門、負責現金收

與控股股東集團的關係

支的庫務部門以及向第三方融資的獨立渠道。本集團的會計和財務職能獨立於控股股東集團及其各自緊密聯繫人。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的控股股東集團或彼等各自的聯繫人概無提供或獲授予未償還的貸款或擔保。

基於以上內容，董事相信，從財務角度而言，我們有能力獨立於控股股東集團及其各自緊密聯繫人開展業務，並能夠維持與控股股東集團及其各自緊密聯繫人的財務獨立性。

企業管治措施

董事深諳良好的企業管治對保護股東利益的重要性。我們將採取以下企業管治措施，以管理本集團與控股股東集團之間的潛在利益衝突：

- (a) 倘召開股東大會審議控股股東集團之一於其中擁有重大權益的建議交易，則該控股股東應放棄就相關決議案投票，且不得計入投票法定人數。
- (b) 倘就任何董事擁有重大權益的事項召開董事會會議，該董事應放棄就相關決議案進行投票，且不得計入投票法定人數。
- (c) 倘獨立非執行董事被要求審視本集團與控股股東集團之間的任何利益衝突，控股股東集團應向獨立非執行董事提供所有必要資料，並且本公司應在年度報告中或以公告形式披露獨立非執行董事的決定。
- (d) 董事（包括獨立非執行董事）將根據上市規則附錄C1所載企業管治守則和企業管治報告，在適當時尋求外部顧問的獨立和專業意見，費用由本公司承擔。
- (e) 本公司與其關連人士之間的任何交易均須符合上市規則第十四A章的相關規定，包括上市規則項下的公告、年度申報及獨立股東批准規定（如適用）。
- (f) 我們已委任新百利融資有限公司為合規顧問，其將就遵守適用法律及上市規則（包括有關董事職責及企業管治的各項規定）向我們提供建議及指導。

基於以上內容，董事信納，我們已採取足夠的企業管治措施來管理本集團與控股股東集團及／或其他董事之間的利益衝突，以保障[編纂]後的少數股東權利。

主要股東

主要股東

就董事所知，緊隨[編纂]完成後，假設[編纂]未獲行使、轉換及股份拆細已完成，以下人士將於本公司股份或相關股份中擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司及聯交所披露的權益及／或淡倉（如適用），或(b)將直接或間接擁有附帶權利在所有情況下於本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

於本公司股份的權益

股東姓名／名稱	權益性質	截至最後實際可行日期		股份拆細及[編纂]完成後 (假設[編纂]未獲行使)	
		所持股份數目	概約持股 百分比	所持股份數目	概約持股 百分比
鄭春穎先生 ⁽¹⁾⁽⁵⁾	受控法團權益	84,468,977	74.58%	422,344,885	[編纂]%
Jiixin BVI ⁽⁵⁾	受控法團權益	80,000,000	70.63%	400,000,000	[編纂]%
Jiixin BVI II ⁽⁵⁾	實益擁有人	80,000,000	70.63%	400,000,000	[編纂]%
Ying BVI ⁽¹⁾	受控法團權益	4,468,977	3.95%	22,344,885	[編纂]%
Ying BVI II ⁽¹⁾	實益擁有人	4,468,977	3.95%	22,344,885	[編纂]%
鄭春彬先生 ⁽²⁾	受控法團權益	5,000,000	4.41%	25,000,000	[編纂]%
Bin BVI ⁽²⁾	受控法團權益	5,000,000	4.41%	25,000,000	[編纂]%
Bin BVI II ⁽²⁾	實益擁有人	5,000,000	4.41%	25,000,000	[編纂]%
鄭春威先生 ⁽³⁾	受控法團權益	5,000,000	4.41%	25,000,000	[編纂]%
Wei BVI ⁽³⁾	受控法團權益	5,000,000	4.41%	25,000,000	[編纂]%
Wei BVI II ⁽³⁾	實益擁有人	5,000,000	4.41%	25,000,000	[編纂]%
鄭小丹女士 ⁽⁴⁾	受控法團權益	5,000,000	4.41%	25,000,000	[編纂]%
Dan BVI ⁽⁴⁾	受控法團權益	5,000,000	4.41%	25,000,000	[編纂]%
Dan BVI II ⁽⁴⁾	實益擁有人	5,000,000	4.41%	25,000,000	[編纂]%

主要股東

股東姓名／名稱	權益性質	截至最後實際可行日期		股份拆細及[編纂]完成後 (假設[編纂]未獲行使)	
		所持股份數目	概約持股 百分比	所持股份數目	概約持股 百分比
美町 ⁽⁶⁾	實益擁有人	7,557,482	6.67%	37,787,410	[編纂]%
歐萊雅 ⁽⁶⁾	受控法團權益	7,557,482	6.67%	37,787,410	[編纂]%

附註：

- (1) 緊隨股份拆細完成後，Ying BVI II將直接持有22,344,885股股份。鄭春穎先生全資擁有的有限責任公司Ying BVI擁有Ying BVI II 100%投票權。因此，Ying BVI及鄭春穎先生被視為於Ying BVI II持有的股份中擁有權益。
- (2) 緊隨股份拆細完成後，Bin BVI II將直接持有25,000,000股股份。鄭春彬先生全資擁有的有限責任公司Bin BVI擁有Bin BVI II 100%投票權。因此，Bin BVI及鄭春彬先生被視為於Bin BVI II持有的股份中擁有權益。
- (3) 緊隨股份拆細完成後，Wei BVI II將直接持有25,000,000股股份。鄭春威先生全資擁有的有限責任公司Wei BVI擁有Wei BVI II 100%投票權。因此，Wei BVI及鄭春威先生被視為於Wei BVI II持有的股份中擁有權益。
- (4) 緊隨股份拆細完成後，Dan BVI II將直接持有25,000,000股股份。鄭小丹女士全資擁有的有限責任公司Dan BVI擁有Dan BVI II 100%投票權。因此，Dan BVI及鄭小丹女士被視為於Dan BVI II持有的股份中擁有權益。
- (5) 緊隨股份拆細完成後，Jiaxin BVI II將直接持有400,000,000股股份。Jiaxin BVI擁有Jiaxin BVI II 100%投票權。Jiaxin BVI由鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士分別持有51.25%、16.25%、16.25%及16.25%的股權。因此，Jiaxin BVI及鄭春穎先生被視為於Jiaxin BVI II持有的股份中擁有權益。
- (6) 緊隨股份拆細完成後，美町將直接持有37,787,410股股份。美町由歐萊雅（一間於巴黎泛歐交易所上市的公司（股份代號：OR.PA））全資擁有。因此，歐萊雅被視為於美町持有的股份中擁有權益。

除上文所披露者外，董事並不知悉任何其他人士於緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使、轉換及股份拆細已完成），將於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露的任何權益及／或淡倉，或將直接或間接擁有附帶權利在所有情況下於本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。本公司董事並不知悉日後可能導致本公司或本集團任何其他成員公司的控制權出現變動的任何安排。

股 本

法定及已發行股本

緊接轉換、股份拆細及[編纂]前，本公司法定及已發行股本如下：

(i) 法定股本

股份說明	股份數目	股份概約 總面值 (美元)	佔本公司 法定股本的 概約百分比 (%)
每股面值0.0001美元之普通股...	487,680,613	48,768.0613	97.54
每股面值0.0001美元之A輪 優先股.....	7,026,459	702.6459	1.41
每股面值0.0001美元之A輪 (A-1子類)優先股.....	531,023	53.1023	0.11
每股面值0.0001美元之A1輪 優先股.....	4,761,905	476.1905	0.95
總計	500,000,000	50,000.0000	100.00

(ii) 已發行股本

股份說明	股份數目	股份概約 總面值 (美元)	佔本公司 已發行股本的 概約百分比 (%)
每股面值0.0001美元之普通股...	100,946,719	10,094.6719	89.12
每股面值0.0001美元之A輪 優先股.....	7,026,459	702.6459	6.20
每股面值0.0001美元之A輪 (A-1子類)優先股.....	531,023	53.1023	0.47
每股面值0.0001美元之A1輪 優先股.....	4,761,905	476.1905	4.20
總計	113,266,106	11,326.6106	100.00

緊隨[編纂]完成後，本公司法定及已發行股本如下：

(i) 法定股本

股份說明	股份數目	股份概約 總面值 (美元)	佔本公司 法定股本的 概約百分比 (%)
每股面值0.00002美元之普通股.....	2,500,000,000	50,000.00	100.00
總計	2,500,000,000	50,000.00	100.00

股 本

(ii) 已發行股本

假設[編纂]未獲行使：

股份說明	股份數目	股份概約 總面值 (美元)	佔本公司 已發行股本的 概約百分比 (%)
每股面值0.00002美元之普通股 ..	566,330,530	11,326.6106	[編纂]
根據[編纂]將予發行每股 面值0.00002美元之普通股	[編纂]	[編纂]	[編纂]
總計	[編纂]	[編纂]	100.00

假設[編纂]獲悉數行使：

股份說明	股份數目	股份概約 總面值 (美元)	佔本公司 已發行股本的 概約百分比 (%)
每股面值0.00002美元之普通股 ..	566,330,530	11,326.6106	[編纂]
根據[編纂]將予發行每股 面值0.00002美元之普通股	[編纂]	[編纂]	[編纂]
總計	[編纂]	[編纂]	100.00

假設

上表假設[編纂]成為無條件，並按照本文件所述根據[編纂]發行股份，轉換及股份拆細已完成。上表亦並無計及本公司根據下文所述授予董事的一般授權而可能發行或購回的任何股份。

地位

緊隨[編纂]完成後，所有優先股將按一比一基準轉換為普通股。[編纂]將在各方面與本文件所述目前已發行或將予發行的所有股份享有同等地位，並將符合資格及同等享有於本文件日期後的記錄日期就股份所宣派、作出或派付的所有股息或其他分派。

股 本

資本變更

根據開曼公司法及組織章程細則的條款，本公司可不時通過股東普通決議案(i)增加其股本；(ii)將其全部或任何股本合併及分拆為面值較高的股份；(iii)將其現有股份或任何現有股份拆細為面值較低的股份；(iv)註銷任何未獲承購的股份；(v)就配發及發行不附帶任何投票權的股份作出規定；(vi)更改其股本的計值貨幣；及(vii)以任何獲授權的方式並在法律規定的任何條件的規限下削減其股份溢價賬。此外，根據開曼公司法的規定，本公司可通過股東特別決議案削減其股本及任何資本贖回儲備。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄四「本公司組織章程及開曼公司法概要－資本變更」。

發行股份的一般授權

待[編纂]成為無條件後，董事已獲授一般無條件授權，以配發、發行及處置總面值不超過以下兩者總和的股份：

- (i) 緊隨[編纂]完成後已發行股份（不包括因[編纂]獲行使而可能發行的額外股份）總面值的20%；及
- (ii) 本公司根據「一 購回股份的一般授權」一段所述授權購回的股份總面值。

此項發行股份的一般授權將於下列日期（以最早者為準）屆滿：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時，除非股東於股東大會上通過普通決議案另行無條件或有條件重續；或
- (ii) 組織章程細則或任何其他適用法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- (iii) 股東於股東大會上通過普通決議案修改或撤銷該項授權時。

有關一般授權的進一步詳情，請參閱「附錄五－法定及一般資料－A.有關本集團的進一步資料－4.股東決議案」。

購回股份的一般授權

待[編纂]成為無條件後，董事[已獲授]一般無條件授權，以行使本公司一切權力購回我們自身證券，面值最多為緊隨[編纂]完成後已發行股份（不包括因[編纂]獲行使而可能發行的額外股份）總面值的10%。

購回授權僅與於聯交所或股份上市（並就此獲證監會及聯交所認可）的任何其他證券交易所進行的購回有關，並須按照上市規則進行。有關上市規則的概要載於「附錄五－法定及一般資料－A.有關本集團的進一步資料－7.購回自身證券」。

股 本

此項購回股份的一般授權將於下列日期（以最早者為準）屆滿：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時，除非股東於股東大會上通過普通決議案另行無條件或有條件重續；或
- (ii) 組織章程細則或任何其他適用法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- (iii) 股東於股東大會上通過普通決議案修改或撤銷該項授權時。

有關購回授權的進一步詳情，請參閱「附錄五－法定及一般資料－A.有關本集團的進一步資料－4.股東決議案」。

[編纂]前受限制股份單位計劃

於2025年9月18日，本公司已採納[編纂]前受限制股份單位計劃。於股份拆細及[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使），受限制股份單位持有實體持有的股份數目將為[編纂]股，佔已發行股份的[編纂]％。[編纂]前受限制股份單位計劃的詳情載於「附錄五－法定及一般資料－D. [編纂]前受限制股份單位計劃」。

財務資料

閣下應將以下討論及分析，連同本文件附錄一會計師報告所載經審計綜合財務資料（包括相關附註）一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告會計準則編製。

以下討論及分析載有反映我們對日後事件及財務表現現時看法的前瞻性陳述。該等陳述乃以我們根據經驗及對歷史趨勢的見解、現狀及預期未來發展，以及我們認為於當時情況下屬合適的其他因素作出的假設及分析為依據。然而，實際結果及發展是否會與我們的預期及預測一致則取決於諸多風險及不確定因素。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件（包括但不限於「風險因素」及「業務」章節）提供的資料。

就本節而言，除文義另有所指外，2023年、2024年及2025年指截至該等年度12月31日止財政年度。除文義另有所指外，本節所載財務資料乃按綜合基準載述。

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，始終不遺餘力地堅持以消費者為中心開展技術研發和產品開發工作，力爭更好地滿足消費者不斷變化的偏好。我們立足自主研發、自主生產，培育了將核心成分與東方美學相結合的多品牌和多品類產品組合。我們進一步採用數字化業務運營模式，綜合佈局線上、線下銷售渠道。我們的不懈堅持都是為了給消費者帶來具質價比的產品。

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。於往績記錄期間，我們的利潤由2023年的人民幣301.9百萬元增至2025年的人民幣350.8百萬元。於往績記錄期間，我們的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）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。請參閱「— 非國際財務報告準則計量」。

編製基準

歷史財務資料已根據由國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則（「國際財務報告會計準則」）編製。

歷史財務資料乃採用歷史成本法編製，惟以公允價值計量且其變動計入利潤的金融負債的重估乃按公允價值計量除外。

財務資料

按照國際財務報告會計準則編製的財務報表需要使用若干關鍵會計估計，亦需要管理層在應用我們的會計政策中作出判斷。涉及高度判斷或複雜性的範疇，或假設及估計對歷史財務資料屬重要的範疇，於本文件附錄一所載會計師報告附註4披露。

在編製歷史財務資料時，我們已於整個往績記錄期間對歷史財務資料貫徹採用於2025年1月1日或之前開始的會計期間生效的所有準則及修訂。

影響我們的經營業績的主要因素

我們的業務、經營業績及財務狀況已經並預計將繼續受到多項關鍵因素的重大影響，其中部分因素非我們所能控制，包括但不限於以下因素：

宏觀經濟環境和中國化妝品行業的發展

我們的業務、財務狀況和經營業績受到影響中國化妝品行業的一般因素的影響，如人均可支配收入、電子商務的發展、國貨化妝品品牌的出現、監管支持等。根據弗若斯特沙利文的資料，代表消費者購買力的人均可支配收入與人均化妝品支出之間通常存在正相關關係。根據弗若斯特沙利文的資料，2019年至2024年，中國人均可支配收入由人民幣30.7千元增至人民幣41.3千元，複合年增長率為6.1%，預計2025年後將以4.8%的複合年增長率持續攀升，至2029年達到人民幣52.4千元。根據同一資料來源，中國人均化妝品支出由2019年的人民幣553元增至2024年的人民幣664元，複合年增長率為3.7%，預期其於2029年將進一步增至人民幣916元，自2025年起複合年增長率為7.6%。整個往績記錄期間，中國消費者不斷增強的購買力一直是我們產品銷售增長的推動力。

根據弗若斯特沙利文的資料，中國化妝品市場增長穩定。以零售額計，中國化妝品行業的市場規模由2019年的人民幣7,794億元增至2024年的人民幣9,346億元，複合年增長率為3.7%，預計2025年至2029年將繼續以7.5%的複合年增長率增長，於2029年達到人民幣12,879億元。以零售額計，中國國貨化妝品品牌行業市場規模從2019年的人民幣3,502億元增長至2024年的人民幣4,664億元，複合年增長率達5.9%，超越國際化妝品品牌行業。預計2025年至2029年，該市場將繼續以8.9%的複合年增長率增長，至2029年將達到人民幣6,813億元，市場份額將超越國際化妝品品牌。根據同一資料來源，以2024年零售額計，我們是中國第三大國貨化妝品集團，這使我們能夠做好把握市場增長的準備。

以研發能力賦能，不斷增加多元化產品及品牌組合

我們以消費者需求為中心，全面開發了多元化的產品組合，涵蓋護膚、彩妝、個人護理、男士護理以及兒童和嬰兒護理。截至最後實際可行日期，我們擁有五大化妝品品牌，即旗艦品牌自然堂以及珀芙研、美素、春夏及己出。我們的每一個品牌均擁有獨特的品牌定位及價值主張，瞄準消費者的廣泛需求，但共同秉持對功效和質量的至高承諾。為了建立多元化的產品及品牌組合，我們已在科技和核心成分的開發方面投入大量資源。於往績記錄期間，我們於截至2025年12月31日止三個年度的累計研發開支為人民幣291.3百萬元。我們的研發能力使我們能夠通過持續創新保持動態的品牌和產品組合。此外，我們還與知名大學、研究機構和醫療機構建立了緊密的合作關係，從而增強我們的研發能力。我們利用研發專業技能，致力於持續適應行業中的變化趨勢，以通過多元化的產品與品牌組合滿足消費者不斷變化的需求，此對我們的穩定業績和未來增長至關重要。

財務資料

擴張及保持我們的銷售網絡

我們通過線上、線下一體化銷售網絡銷售我們的產品，使我們能夠有效地接觸到廣泛的消費者群。截至最後實際可行日期，我們的線上渠道包括線上直營門店及向線上零售商銷售，而我們的線下渠道則主要包括向經銷商及線下零售商銷售。我們亦於2025年7月於深圳開設首家自然堂線下旗艦店。我們在線上線下渠道方面的競爭優勢對我們的財務業績至關重要。

我們建立了全面的線上銷售網絡，涵蓋所有主流線上渠道。在線上直營門店模式下，我們通過天貓、抖音、京東、拼多多、快手、小紅書、唯品會、美团、得物及微信視頻號等第三方電商平台的直營店直接向終端客戶銷售產品。我們亦與主要包括唯品會、京東及其他電商平台自營店及商家在內的選定線上零售商合作，以擴展我們的線上銷售覆蓋。該等線上零售商再將該等產品銷售給終端客戶。於2023年、2024年及2025年，我們從線上渠道產生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，分別佔我們於各期間總收入的61.9%、68.8%及69.5%。

就線下銷售網絡，依照行業慣例，我們與多家經銷商合作，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。除經銷商外，我們亦與選定線下零售商合作，該等線下零售商再將該等產品銷售給終端客戶。於2023年、2024年及2025年，我們的線下渠道收入分別達人民幣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，分別佔我們於各期間總收入的37.9%、30.8%及30.2%。

憑藉線上線下銷售渠道，我們已建立多元客戶群，確保市場能廣泛接觸我們的產品。我們亦適應瞬息萬變的銷售渠道，並據此調整我們的銷售策略。展望將來，為適應不斷演變的市場趨勢與消費行為，我們將不斷開拓新銷售渠道，此將會成為我們日後的增長動力。

我們有效地開展營銷及品牌推廣活動的能力

營銷及品牌推廣活動的有效性對我們的財務業績至關重要。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，並顯著提高了不同銷售渠道的品牌認知度。我們的商業廣告策略經過量身定制，旨在通過多種渠道與消費者建立深厚的聯繫。通過我們的內部主播團隊以及主要媒體平台及電子商務平台上的官方賬號，我們定期與消費者直接接觸、發佈有關我們的品牌及產品、分享美容秘訣、與消費者互動及解答彼等的查詢。同時，我們的線下營銷和品牌專注於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。得益於我們有效的營銷策略，截至2025年12月31日，我們的會員社區擁有超過42.5百萬名註冊會員。請參閱「業務－營銷和品牌推廣」。

我們在銷售及營銷活動方面的開支影響並預期將繼續影響我們的財務表現。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及營銷成本分別為人民幣2,406.0百萬元、人民幣2,716.6百萬元及人民幣3,044.4百萬元。隨著我們業務的不斷擴張，我們預計將會不斷推出定制化的營銷活動。我們致力於採取不同措施，以更高效的方式進行營銷活動。我們以具成本效益的方式開展品牌推廣及營銷活動，對我們的營運效率及財務業績至關重要。

財務資料

供應鏈管理及質量控制能力

我們建立了數字化供應鏈系統，支持從需求預測、生產到倉儲、物流的端到端供應鏈規劃。一盤貨系統於2021年7月推出，是我們多年來數字化建設的里程碑，轉變我們產品開發、生產及銷售的方式。在我們的一盤貨系統的幫助下，我們能夠對註冊經銷商的訂單流量進行實時監督，從而降低與供過於求、渠道囤塞及未經授權經銷相關的風險。我們的目標是進一步增強我們的供應鏈管理能力，以提高我們的運營和管理效率，並最終改善我們的財務業績。

於往績記錄期間，我們的產品主要借助自主生產來維持產品的一貫高品質。為滿足消費者需求並優化產品組合，我們亦建立嚴格質量控制系統。我們致力維持產品質量，此舉預期將能推動銷售增長並擴大我們的市場份額。

重大會計政策及關鍵會計估計

我們應用本文件附錄一會計師報告附註2及4所載的會計政策編製財務報表，該等政策涉及使用估計、假設及管理層判斷，其中一些本身具有主觀性且可能涉及複雜的評估。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2及4。我們根據最新可得資料、過往經驗及我們認為在有關情況下屬相關的其他因素，持續檢討及更新有關估計、假設及判斷。管理層已與董事會討論該等估計的進展、選擇及披露。該等估計、假設及判斷對我們所呈報的財務狀況及經營業績有重大影響，且在不同假設或條件下實際結果可能與該等估計有所不同。閣下在審閱我們的財務報表時，應考慮(i)我們所選用的重大會計政策、(ii)影響應用該等政策的判斷及不確定因素及(iii)所呈報業績對相關假設及條件變動的敏感度。我們的重大會計政策及關鍵會計估計對了解我們的財務狀況及業績至關重要，有關會計政策及會計估計載於本文件附錄一所載會計師報告附註2及4。其中包括與收入確認、物業、廠房及設備、應收款項減值、存貨、存貨減值至可變現淨值、即期及遞延所得稅、政府補助、撥備及或有事項以及可換股優先股有關的政策及估計。

我們經營業績主要組成部分的描述

下表載列我們於所示期間的經營業績概要：

	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	%
收入	4,441,767	100.0	4,600,664	100.0	5,318,273	100.0
銷售成本	(1,429,378)	(32.2)	(1,405,705)	(30.6)	(1,561,128)	(29.4)
毛利	3,012,389	67.8	3,194,959	69.4	3,757,145	70.6
銷售及營銷成本	(2,406,023)	(54.2)	(2,716,641)	(59.0)	(3,044,410)	(57.2)
行政開支	(200,366)	(4.5)	(209,777)	(4.6)	(245,142)	(4.6)
研發開支	(93,822)	(2.1)	(91,212)	(2.0)	(106,238)	(2.0)
其他收入	35,724	0.8	20,180	0.4	69,809	1.3
其他收益淨額	11,579	0.3	5,704	0.1	898	0.0

財務資料

	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	%
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值虧損.....	-	-	(1,120)	(0.0)	(30,190)	(0.6)
金融資產減值虧損撥回／(撥備).....	3,253	0.1	2,810	0.1	(4,487)	(0.1)
經營利潤.....	362,734	8.2	204,903	4.5	397,385	7.5
財務收入.....	16,638	0.4	11,863	0.3	18,391	0.3
財務成本.....	(7,514)	(0.2)	(5,880)	(0.1)	(4,484)	(0.1)
財務收入淨額.....	9,124	0.2	5,983	0.1	13,907	0.3
分佔聯營公司業績.....	(2,526)	(0.1)	-	-	(51)	0.0
除所得稅前利潤.....	369,332	8.3	210,886	4.6	411,241	7.7
所得稅開支.....	(67,388)	(1.5)	(21,065)	(0.5)	(60,461)	(1.1)
年內利潤.....	301,944	6.8	189,821	4.1	350,780	6.6
以下各項應佔：						
本公司權益持有人.....	302,822	6.8	190,097	4.1	350,820	6.6
非控股權益.....	(878)	(0.0)	(276)	0.0	(40)	0.0

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告會計準則呈列的綜合財務報表，我們亦使用並非國際財務報告會計準則所規定或據此呈列的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）及經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）作為額外財務計量。我們認為，該等非國際財務報告準則計量消除若干項目的潛在影響，有助比較不同期間及不同公司間的經營表現。

我們認為，經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）及經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）為投資者及其他人士提供有用信息，使其與我們管理層採用同樣方式了解並評估我們的綜合經營業績。然而，我們所呈列的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）及經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）未必可與其他公司所呈列類似名義的計量相比。該非國際財務報告準則計量用作分析工具存在局限性，閣下不應將其視為獨立於或可替代我們根據國際財務報告會計準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。我們將經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）定義為通過加回[編纂]及股份薪酬以及以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值虧損調整後的年內利潤及將經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）定義為年內經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）除以年內收入再乘以100%。我們在經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）中排除此類項目，主要由於(i)[編纂]為與[編纂]相關的開支，(ii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值虧損指我們發行的可換股優先股的公允價值變動，並與我們的估值變動相關，以及(iii)股份薪酬指與我們獎勵予管理層及主要雇員有關的非現金僱員福利開支。該等調整於往績記錄期間持續進行。

財務資料

下表載列我們根據國際財務報告會計準則呈列於所示年度的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）與經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）的對賬，為年內利潤：

	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
年內利潤.....	301,944	189,821	350,780
加：			
[編纂] ⁽¹⁾	[編纂]	[編纂]	[編纂]
以公允價值計量且其變動計入損益的			
金融負債的公允價值虧損 ⁽²⁾	—	1,120	30,190
股份薪酬 ⁽³⁾	—	—	16,176
經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）.....	312,548	203,404	412,637
經調整淨利潤率（%）（非國際財務報告準則計量）....	7.0	4.4	7.8

附註：

- (1) [編纂]指與[編纂]有關的專業費用及其他費用。
- (2) 以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值虧損指我們發行的可換股優先股的公允價值變動，並與我們的估值變動相關。我們預計於[編纂]後不會再錄得可換股優先股的公允價值變動，因為於[編纂]後該等可換股優先股將因自動轉換為普通股而由負債重新分類為權益，這將使我們的負債淨額狀況於[編纂]後轉為資產淨額狀況。此對賬項目屬非現金性質，不會導致現金流出。
- (3) 股份薪酬指與我們獎勵予管理層及主要僱員有關的非現金僱員福利開支。預期任何特定年度的有關開支均不會導致日後支付現金。

收入

於往績記錄期間，我們的收入於2023年、2024年及2025年分別為人民幣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。

按品牌劃分的收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自旗艦品牌自然堂，於2023年、2024年及2025年分別為人民幣4,260.6百萬元、人民幣4,389.7百萬元及人民幣5,070.4百萬元，分別佔同期總收入的95.9%、95.4%及95.3%。於往績記錄期間，我們亦從其他品牌獲得收入，於2023年、2024年及2025年分別為人民幣171.2百萬元、人民幣194.2百萬元及人民幣231.1百萬元，分別佔同期總收入的3.9%、4.2%及4.4%。下表載列我們於所示期間按品牌劃分的收入明細。

	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	%
自然堂	4,260,593	95.9	4,389,739	95.4	5,070,410	95.3
其他品牌 ⁽¹⁾	171,177	3.9	194,220	4.2	231,065	4.4
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) 其他品牌主要包括珀芙研、美素、春夏及己出。
- (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。

財務資料

按產品類別劃分的收入

我們已開發多元化的產品組合，全面涵蓋護膚、彩妝、個人護理、男士護理以及兒童和嬰兒護理，以滿足不同一系列的消費者需求。

下表載列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	4,441,767	100.0	4,600,664	100.0	5,318,273	100.0

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。

我們於往績記錄期間的收入持續增長主要受以下所推動(i)護膚品銷售收入增加，其得益於銷量增加、單價相對穩定及推出新SKU，及(ii)個人護理產品銷售收入增加，其受強大的產品競爭力、品牌實力及有效的營銷策略所推動。

按銷售渠道劃分的收入

下表載列我們於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。
- (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。

財務資料

於往績記錄期間，我們線下渠道的收入貢獻有所下降，而線上渠道的收入貢獻則持續增長。這主要是由於近年來，隨著電子商務的迅速發展，中國化妝品行業線上渠道銷售比例持續穩步增長，導致線下渠道（尤其是傳統經銷商渠道）的客流量逐漸下降。

儘管有上述趨勢，我們仍計劃通過建立新的線下零售點及旗艦店加強現有品牌及產品的市場影響力。請參閱「業務－我們的戰略－優化銷售網絡，重點強化DTC能力」及「未來計劃及[編纂]用途」。我們認為，隨著線上渠道的快速發展，線下渠道展現出新的活力和商機。為此，我們實施以全渠道均衡發展為核心的業務策略，強調線上與線下的協同效應。一方面，針對各線上平台的特點採取不同的營銷策略，利用品牌大使、KOL及KOC以具有成本效益的方式提高品牌知名度和消費者參與度。另一方面，積極拓展新興連鎖零售業態，與傳統經銷商渠道相比，我們已發現該等新零售模式的巨大潛力。專注於這些創新零售業態將是我們拓展線下網絡戰略的核心。為進一步提升品牌形象，我們計劃設立新的線下零售點及旗艦店。該等旗艦店將作為體驗中心，讓顧客直接接觸我們的產品及品牌價值。通過提供沉浸式購物體驗，我們的線下旗艦店不僅將展示我們的最新產品，還將加強客戶忠誠度和信任，從而擴大產品觸及的消費者基礎，並顯著提升品牌聲譽。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)使用的原材料、消耗品、製成品及在製品、(ii)倉儲及物流開支、(iii)人力成本及(iv)其他。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣1,429.4百萬元、人民幣1,405.7百萬元及人民幣1,561.1百萬元。下表載列我們於所示期間的銷售成本明細（以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示）：

	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	%
使用的原材料、						
消耗品、製成品						
及在製品.....	1,118,175	78.2	1,043,371	74.2	1,159,804	74.3
－ 原材料.....	548,202	38.4	481,795	34.3	523,708	33.5
－ 包裝材料.....	569,973	39.9	561,576	39.9	636,096	40.8
倉儲及物流開支 ⁽¹⁾	107,537	7.5	125,123	8.9	145,704	9.3
人力成本.....	122,299	8.6	124,252	8.8	137,277	8.8
其他 ⁽²⁾	81,367	5.7	112,959	8.1	118,343	7.6
總計	1,429,378	100.0	1,405,705	100.0	1,561,128	100.0

附註：

- (1) 倉儲及物流開支主要包括貨倉運營成本及產品交付予終端客戶的物流成本。
- (2) 其他主要包括印花稅及其他稅項、折舊及攤銷、水電、辦公及會議開支、存貨虧損撥備及向OEM供應商支付的加工服務費。

為最大限度地提高生產效率及擴大生產組合，我們有選擇地委聘可靠的OEM供應商，主要生產若干原材料、產品組合及產品包裝。就OEM供應商而言，我們僅就加工服務支付費用，我們並不就所用原材料、消耗品、製成品及在製品支付費用，因為OEM生產所用的原材料和包裝材料由我們提供。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。就ODM供應商而言，我們直接向彼等採購製成品，因此支付予ODM供應商的費用已計入所用原材料、耗材、製成品及在製品。請參

財務資料

閱「業務－生產」。於2024年，我們的原材料、耗材、製成品及在製品使用量由2023年的人民幣1,118.2百萬元下降6.7%至人民幣1,043.4百萬元，主要是由於受成本管理措施（例如引進新供應商並優化採購策略）的影響，原材料消耗量下降。我們的原材料、耗材、製成品及在製品使用量由2024年的人民幣1,043.4百萬元增加11.2%至2025年的人民幣1,159.8百萬元，主要是由於在配料及包裝材料使用增加，這與我們的業務增長一致。

毛利及毛利率

毛利為收入減銷售成本，而毛利率為毛利除以收入（以百分比表示）。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣3,012.4百萬元、人民幣3,195.0百萬元及人民幣3,757.1百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利率分別為67.8%、69.4%及70.6%。

按品牌劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示期間按品牌劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
自然堂	2,900,394	68.1	3,051,777	69.5	3,588,118	70.8
其他品牌 ⁽¹⁾	110,541	64.6	136,211	70.1	162,063	70.1
其他 ⁽²⁾	1,454	14.5	6,971	41.7	6,964	41.5
總計	3,012,389	67.8	3,194,959	69.4	3,757,145	70.6

附註：

- (1) 其他品牌主要包括珀美研、美素、春夏及己出。
- (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毛利。

按產品類別劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示期間按產品類別劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
護膚	2,660,600	68.4	2,830,099	70.2	3,282,135	71.8
彩妝	125,805	66.7	121,491	67.7	146,774	70.2
個人護理	82,046	54.7	92,795	53.8	197,223	58.0
其他產品類別 ⁽¹⁾	142,484	70.9	143,603	70.7	124,049	69.1
其他 ⁽²⁾	1,454	14.5	6,971	41.7	6,964	41.5
總計	3,012,389	67.8	3,194,959	69.4	3,757,145	70.6

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毛利。

財務資料

按銷售渠道劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示期間按銷售渠道劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利 人民幣千元	毛利率 %	毛利 人民幣千元	毛利率 %	毛利 人民幣千元	毛利率 %
線上渠道.....	2,024,021	73.6	2,329,922	73.7	2,792,374	75.6
線上直營門店.....	1,465,451	74.9	1,823,466	74.8	2,305,695	76.8
線上零售商.....	558,570	70.5	506,456	69.8	486,679	70.2
線下渠道.....	986,914	58.6	858,066	60.4	957,807	59.6
經銷商.....	717,088	55.7	529,864	56.4	478,277	54.9
線下零售商.....	268,436	72.5	324,977	70.0	477,468	66.7
其他線下銷售 ⁽¹⁾	1,390	5.4	3,225	17.4	2,062	11.3
其他 ⁽²⁾	1,454	14.5	6,971	41.7	6,964	41.5
總計.....	3,012,389	67.8	3,194,959	69.4	3,757,145	70.6

附註：

- (1) 其他線下銷售主要包括我們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毛利。
- (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毛利。

於往績記錄期間，我們線上渠道的毛利率相對高於線下渠道，主要是由於其業務模式及成本結構不同，因為線下渠道一般需要經銷商及零售商的參與，而線上渠道可直接觸達終端用戶。

銷售及營銷成本

我們的銷售及營銷成本包括(i)營銷及推廣開支、(ii)人力成本、(iii)經銷成本、(iv)差旅開支、(v)折舊及攤銷、(vi)股份薪酬及(vii)其他。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及營銷成本分別為人民幣2,406.0百萬元、人民幣2,716.6百萬元及人民幣3,044.4百萬元。下表載列我們於所示期間按性質劃分的銷售及營銷成本明細：

	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	%
營銷及推廣開支.....	1,719,657	71.5	2,059,363	75.8	2,381,042	78.2
— 廣告開支.....	1,161,770	48.3	1,434,733	52.8	1,664,120	54.7
— 渠道開發及 擴張開支.....	432,607	18.0	532,023	19.6	597,801	19.6
— 其他營銷及 推廣開支.....	125,280	5.2	92,607	3.4	119,121	3.9
人力成本.....	472,178	19.6	462,437	17.0	474,968	15.6
經銷成本 ⁽¹⁾	96,821	4.0	75,961	2.8	74,105	2.4
差旅開支.....	27,685	1.2	31,693	1.2	32,567	1.1

財務資料

	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	%
折舊及攤銷.....	32,953	1.4	29,435	1.1	23,621	0.8
股份薪酬.....	—	—	—	—	2,545	0.1
其他 ⁽²⁾	56,729	2.3	57,752	2.1	55,562	1.8
總計	2,406,023	100.0	2,716,641	100.0	3,044,410	100.0

附註：

- (1) 經銷成本主要指不同倉庫之間分發產品的物流成本相關開支。
- (2) 其他主要包括包裝物料成本、水電費、辦公室及會議開支以及信息系統維護成本。

行政開支

我們的行政開支包括(i)人力成本、(ii)折舊及攤銷、(iii)信息系統維護成本、(iv)[編纂]、(v)水電、辦公及會議開支、(vi)差旅開支、(vii)股份薪酬及(viii)其他。於2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣200.4百萬元、人民幣209.8百萬元及人民幣245.1百萬元。下表載列我們於所示期間按性質劃分的行政開支明細：

	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	%
人力成本.....	107,650	53.7	104,605	49.9	121,936	49.7
折舊及攤銷.....	45,840	22.9	46,647	22.2	46,747	19.1
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
信息系統						
維護成本.....	7,123	3.6	16,372	7.8	15,245	6.2
股份薪酬.....	—	—	—	—	12,461	5.1
水電、辦公及						
會議開支.....	11,965	6.0	13,677	6.5	8,966	3.7
差旅開支.....	5,782	2.9	4,037	1.9	4,475	1.8
其他 ⁽¹⁾	11,402	5.6	11,976	5.8	19,821	8.1
總計	200,366	100.0	209,777	100.0	245,142	100.0

附註：

- (1) 其他主要包括專業費用。

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)使用的原材料及消耗品、(ii)人力成本、(iii)測試及檢驗費用、(iv)折舊及攤銷、(v)股份薪酬及(vi)其他。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣93.8百萬元、人民幣91.2百萬元及人民幣106.2百萬元。

其他收入

我們的其他收入包括(i)政府補助，主要為與我們對當地經濟的貢獻以及我們的研發活動有關的財政援助，地方政府為鼓勵企業發展而提供的補貼以及針對高新技術企

財務資料

業所授予的增值稅與附加稅額外進項稅額抵扣、(ii)租金收入，主要為租賃生產廠房及倉庫內若干空間所產有的收入及(iii)融資租賃應收款項的利息收入，主要為向符合條件的僱員提供與人才社會保障住房相關的融資租賃應收款項攤銷。於2023年、2024年及2025年，我們的其他收入分別為人民幣35.7百萬元、人民幣20.2百萬元及人民幣69.8百萬元。下表載列我們於所示期間的其他收入明細：

	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
政府補助.....	26,984	11,868	61,384
租金收入.....	6,537	6,092	6,010
融資租賃應收款項的利息收入.....	2,203	2,220	2,415
總計	35,724	20,180	69,809

其他收益淨額

我們的其他收益淨額包括：(i)出售物業、廠房及設備以及無形資產（主要包括電腦、機器及設備）所產生的收益／（虧損）及(ii)賠償金，主要指第三方物流服務供應商與貨損有關的賠償。於2023年、2024年及2025年，我們的其他收益分別為人民幣11.6百萬元、人民幣5.7百萬元及人民幣0.9百萬元。

金融資產減值虧損撥回／（撥備）

我們的金融資產減值虧損撥回主要為貿易應收款項及其他應收款項的信貸損失撥回。於2023年及2024年，我們分別錄得金融資產減值虧損撥回人民幣3.3百萬元及人民幣2.8百萬元，而於2025年，我們錄得金融資產減值虧損撥備人民幣4.5百萬元。有關貿易應收款項及其他應收款項的預期信貸損失基準，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3.2。

財務收入

我們的財務收入包括銀行存款（包括定期存款）的利息收入。於2023年、2024年及2025年，我們的財務收入分別為人民幣16.6百萬元、人民幣11.9百萬元及人民幣18.4百萬元。

財務成本

我們的財務成本包括銀行借款的利息開支、與關聯方借款相關的應付利息開支，以及租賃負債的利息開支。於2023年、2024年及2025年，我們的財務成本分別為人民幣7.5百萬元、人民幣5.9百萬元及人民幣4.5百萬元。

分佔聯營公司業績

我們分佔聯營公司業績乃與我們於東方美谷及自然匯達的股權有關。於2023年、2024年及2025年，我們分佔聯營公司業績分別為虧損人民幣2.5百萬元、零及人民幣0.1百萬元。

財務資料

所得稅開支

我們的所得稅開支主要為根據我們營運或註冊地各稅收管轄區的相關法例法規，按照適用稅率已付的所得稅。

開曼群島

根據開曼群島的現行法例，本公司於開曼群島註冊成立，無須繳納所得稅或資本收益稅。此外，開曼群島並不就向股權持有人派付的股息徵收預扣稅。

英屬維爾京群島

根據英屬維爾京群島現行法律，我們根據英屬維爾京群島商業公司法成立或註冊的附屬公司獲豁免繳納英屬維爾京群島所得稅。

香港

香港利得稅稅率為16.5%。由於我們於往績記錄期間並無估計應課稅利潤須繳付香港利得稅，故並無就香港利得稅作出撥備。

中國

企業所得稅撥備乃經計及可獲得的退稅及津貼等稅收優惠後，根據本集團於中國註冊成立的實體的估計應課稅利潤作出並按照中國相關法規計算。中國的企業所得稅稅率通常為25%。自然堂有限公司於2020年及2023年被認定為高新技術企業（「高新技術企業」），於往績記錄期間享有15%的企業所得稅優惠稅率。高新技術企業證書需每三年更新一次，以享受企業所得稅優惠稅率。

於2023年、2024年及2025年，我們的所得稅開支分別為人民幣67.4百萬元、人民幣21.1百萬元及人民幣60.5百萬元，而我們的實際稅率（按所得稅開支除以所得稅前利潤計算）分別為18.2%、10.0%及14.7%。實際稅率由2023年的18.2%減少至2024年的10.0%，主要由於使用了往年結轉的可扣減虧損。實際稅率由2024年的10.0%增至2025年的14.7%，主要由於適用於我們附屬公司的稅項豁免及優惠所得稅率下降。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們與相關稅務機關並無任何爭議或未解決的稅務問題。

不同期間的經營業績比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣4,600.7百萬元增加15.6%至2025年的人民幣5,318.3百萬元，主要是由於(i)來自自然堂的收入由2024年的人民幣4,389.7百萬元增加15.5%至2025年的人民幣5,070.4百萬元，及(ii)來自其他品牌的收入由2024年的人民幣194.2百萬元增加19.0%至2025年的人民幣231.1百萬元。有關增加主要歸因於(i)鑒於電商平台的人氣與用戶流量不斷提升，我們加大在該等平台上的推廣力度，從而促使線上直營門店收入增加，及(ii)我們的線下零售商數目由截至2024年12月31日的228家增加至截至2025年12月31日的236家，從而促使來自線下零售商的收入有所增加，部分被來自經銷商的收入減少所抵銷。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣1,405.7百萬元增加11.1%至2025年的人民幣1,561.1百萬元，這與我們的收入增長一致。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣3,195.0百萬元增加17.6%至2025年的人民幣3,757.1百萬元。我們的毛利率由2024年的69.4%增至2025年的70.6%，主要由於(i)來自線上渠道的收入貢獻增加，該渠道毛利率相對較高及(ii)由於我們策略性增加毛利率相對較高的產品銷售，護膚品及彩妝的毛利率增加。

銷售及營銷成本

我們的銷售及營銷成本由2024年的人民幣2,716.6百萬元增加12.1%至2025年的人民幣3,044.4百萬元，主要是由於我們加強產品和品牌的營銷活動（包括加強數字營銷活動，如發佈品牌及產品內容、分享美容護膚秘訣、在主要電商及社交媒體平台與消費者互動、與內部及外部KOL進行直播，以及戶外廣告支出，反映出我們持續努力發展及擴大銷售渠道以及實施廣告計劃），導致營銷及推廣開支增加。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣209.8百萬元增加16.9%至2025年的人民幣245.1百萬元，主要是由於(i)擴大行政團隊導致勞動成本增加、(ii)股份薪酬於2025年計入行政開支及(iii)有關[編纂]的[編纂]增加。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣91.2百萬元增加16.5%至2025年的人民幣106.2百萬元，主要是由於外部機構收取的測試及檢驗費用增加。

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣20.2百萬元增加245.9%至2025年的人民幣69.8百萬元，主要是由於政府補助增加。

其他收益－淨額

我們的其他收益淨額由2024年的人民幣5.7百萬元減少84.3%至2025年的人民幣0.9百萬元，主要是由於(i)於2024年將若干無須退回的經銷商按金重新分類為其他收益及(ii)於2025年因匯率波動而產生的匯兌虧損，部分因貨損及未經授權經銷而產生的賠償增加部分抵銷。

金融資產減值虧損撥回／(撥備)

我們的金融資產減值虧損撥回於2024年為人民幣2.8百萬元，轉為2025年的金融資產減值虧損撥備人民幣4.5百萬元，主要是由於計提了與一名經銷商相關的壞賬準備。

財務資料

財務收入

我們的財務收入由2024年的人民幣11.9百萬元增加55.0%至2025年的人民幣18.4百萬元，主要是由於銀行存款結餘增加，使銀行存款（包括定期存款）的利息收入增加。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣5.9百萬元減少23.7%至2025年的人民幣4.5百萬元，主要是由於租賃負債減少，使租賃負債利息減少。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣21.1百萬元增加187.0%至2025年的人民幣60.5百萬元，主要是由於應課稅收入增加，大致與我們業務的增長一致。我們的實際稅率（以所得稅開支除以所得稅前利潤計算）由2024年的10.0%上升至2025年的14.7%。

年內利潤

由於上述原因，我們的年內利潤由2024年的人民幣189.8百萬元增加84.8%至2025年的人民幣350.8百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣4,441.8百萬元增加3.6%至2024年的人民幣4,600.7百萬元，主要是由於(i)來自自然堂的收入由2023年的人民幣4,260.6百萬元增加3.0%至2024年的人民幣4,389.7百萬元及(ii)來自其他品牌的收入由2023年的人民幣171.2百萬元增加13.5%至2024年的人民幣194.2百萬元。該增加主要歸因於(i)鑒於電商平台的人氣與用戶流量不斷提升，我們加大在該等平台上的推廣力度，從而促使線上直營門店收入增加及(ii)由於我們的線下零售商數量由2023年12月31日的199家增加至2024年12月31日的228家，來自線下零售商的收入有所增加，部分被來自經銷商的收入減少所抵銷。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣1,429.4百萬元減少1.7%至2024年的人民幣1,405.7百萬元，主要是由於我們的成本管理措施導致所使用的原材料、消耗品、製成品及在製品減少，部分被因線上渠道收入貢獻增加而導致的倉儲及物流開支增加所抵銷。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣3,012.4百萬元增加6.1%至2024年的人民幣3,195.0百萬元。我們的毛利率由2023年的67.8%增加至2024年的69.4%，主要是由於(i)來自線上渠道的收入貢獻增加，該渠道毛利率相對較高、(ii)由於我們策略性地增加具有相對較高毛利率的產品銷售，護膚品與彩妝產品的毛利率增加及(iii)我們的成本管理措施導致所使用的原材料、消耗品、製成品及在製品減少。

財務資料

銷售及營銷成本

我們的銷售及營銷成本由2023年的人民幣2,406.0百萬元增加12.9%至2024年的人民幣2,716.6百萬元，主要是由於我們加強產品和品牌的營銷活動（包括加強數字營銷活動，如發佈品牌及產品內容、分享美容護膚秘訣、在主要電商及社交媒體平台與消費者互動、與內部及外部KOL進行直播，以及戶外廣告支出，反映出我們持續努力實施廣告計劃以及發展及擴大銷售渠道），導致營銷及推廣開支增加。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣200.4百萬元增加4.7%至2024年的人民幣209.8百萬元，主要是由於(i)於2024年安裝若干新信息系統導致信息系統維護成本增加，及(ii)與[編纂]有關的[編纂]增加。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣93.8百萬元減少2.8%至2024年的人民幣91.2百萬元，主要是由於加強開支管理使得測試及檢驗費用減少以及原材料及消耗品減少，部分被人力成本增加所抵銷。

其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣35.7百萬元減少43.5%至2024年的人民幣20.2百萬元，主要是由於政府補助減少。

其他收益－淨額

我們的其他收益淨額由2023年的人民幣11.6百萬元減少50.7%至2024年的人民幣5.7百萬元，主要是由於第三方物流服務商與貨損有關的賠償減少。

金融資產減值虧損撥回／(撥備)

我們的金融資產減值虧損撥回由2023年的人民幣3.3百萬元減少13.6%至2024年的人民幣2.8百萬元，主要由於2024年的長賬齡貿易應收款項年末結餘較2023年有所減少。

財務收入

我們的財務收入由2023年的人民幣16.6百萬元減少28.7%至2024年的人民幣11.9百萬元，主要是由於我們的銀行存款結餘減少及利率下降導致銀行存款（包括定期存款）利息收入減少。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣7.5百萬元減少21.7%至2024年的人民幣5.9百萬元，主要是由於償還借款導致銀行借款利息減少，部分被我們訂立新租賃導致租賃負債利息增加所抵銷。

財務資料

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣67.4百萬元減少68.7%至2024年的人民幣21.1百萬元，主要由於所得稅前利潤減少所致。我們的實際稅率（按所得稅開支除以所得稅前利潤計算）由2023年的18.2%下降至2024年的10.0%，主要是由於運用了過往年度結轉的可扣減虧損。

年內利潤

我們的年內利潤由2023年的人民幣301.9百萬元減少37.1%至2024年的人民幣189.8百萬元，主要是由於我們加強了產品和品牌的營銷活動，導致銷售及營銷成本增加。

若干主要資產負債表項目的討論

非流動資產／（負債）

下表載列我們截至所示日期的非流動資產及負債：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	579,287	612,608	617,052
使用權資產	91,807	133,766	86,152
無形資產	44,404	41,336	31,117
對聯營公司的投資	—	—	1,449
其他應收款項	56,958	50,614	48,031
遞延所得稅資產	87,624	139,199	190,118
定期存款	300,356	257,422	—
非流動資產總值	1,160,436	1,234,945	973,919
非流動負債			
租賃負債	28,774	56,236	28,307
遞延所得稅負債	2,614	4,528	7,536
非流動負債總額	31,388	60,764	35,843

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括樓宇、機器及設備、工具及模具、車輛、辦公室及其他設備、租賃物業裝修及在建工程。我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣579.3百萬元增加5.8%至截至2024年12月31日的人民幣612.6百萬元，主要是由於(i)繼將若干在建工程轉撥至固定資產後機器及設備增加及(ii)因翻新和維護導致租賃物業裝修增加。我們的物業、廠房及設備保持相對穩定，於截至2024年12月31日為人民幣612.6百萬元，於截至2025年12月31日為人民幣617.1百萬元。

使用權資產

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣91.8百萬元增加45.7%至截至2024年12月31日的人民幣133.8百萬元，主要歸因於我們於2024年續租辦公室。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣133.8百萬元減少35.6%至截至2025年12月31日的人民幣86.2百萬元，主要是由於使用權資產根據租賃期進行折舊。

財務資料

遞延所得稅資產

我們的遞延所得稅資產包括有關收入確認、稅項虧損、廣告開支、租賃負債及減值撥備及存貨撥備的暫時性差額。有關遞延所得稅資產的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註10.1。值得注意的是，我們於2023年、2024年及2025年12月31日分別錄得與廣告開支相關的遞延所得稅資產人民幣37.0百萬元、人民幣98.5百萬元及人民幣151.2百萬元。我們的廣告開支產生的遞延所得稅資產主要是由於於往績記錄期間銷售及營銷成本增加，超過了相關中國稅務法規項下可扣稅的30%年度收入上限。因此，本年度無法扣減的超出部分已確認為遞延所得稅資產，可供結轉及用於抵扣未來應課稅利潤。

流動資產及負債淨額

下表載列我們截至所示日期的流動資產及負債。

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元 (未經審計)
流動資產				
存貨	488,098	439,746	475,674	464,767
貿易及其他應收款項 以及預付款項	322,774	279,754	375,124	440,858
定期存款	—	—	264,547	264,691
以公允價值計量且其變動 計入損益的金融資產	—	—	150,000	—
受限制現金	—	—	751	751
現金及現金等價物	575,160	858,110	948,939	808,370
流動資產總值	1,386,032	1,577,610	2,215,035	1,979,437
流動負債				
貿易及其他應付款項	802,395	1,054,709	822,136	510,879
即期所得稅負債	29,638	43,323	93,262	89,859
合同負債	390,890	229,067	186,889	189,000
借款	50,486	50,027	—	—
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融負債	—	410,222	773,405	773,405
租賃負債	20,552	37,554	18,647	21,971
流動負債總額	1,293,961	1,824,902	1,894,339	1,585,114
流動(負債)／資產淨額	92,071	(247,292)	320,696	394,323

我們的流動資產淨額由截至2025年12月31日的人民幣320.7百萬元增加至截至2026年2月28日的人民幣394.3百萬元，主要由於(i)貿易及其他應收款項以及預付款項增加，乃由於(a)隨著銷售額增加，應收具有信貸期的主要客戶賬款增加及(b)市場推廣服務的預付款項增加，該等款項通常於年初一次性支付並於其後數月攤銷，及(ii)貿易及其他應付款項減少，乃由於結算營銷及推廣應付款項以及僱員年終花紅及應付稅項，部分被支付未償還應付款項令現金及現金等價物減少所抵銷。

我們於2024年12月31日錄得流動負債淨額人民幣247.3百萬元，於2025年12月31日錄得流動資產淨額人民幣320.7百萬元。於2024年12月31日，我們錄得流動負債淨

財務資料

額，主要由於由[編纂]前投資的贖回負債產生以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債。該贖回負債反映由於贖回金額與我們的公允價值掛鉤，往績記錄期間本公司的估值增加。於[編纂]後，該贖回負債將轉換為普通股並重新分類為權益，從而對銷負債。因此，我們的流動負債淨額持倉預期於[編纂]後將轉變為流動資產淨值持倉。我們於2025年處於淨資產狀況，主要由於(i)定期存款增加，(ii)我們向銀行購買若干理財產品，導致以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加，及(iii)結算重組產生的應付股東分派，導致貿易及其他應付款項減少，部分被與[編纂]前投資有關的贖回負債產生的以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債增加所抵銷，反映出本公司估值增加。

截至2023年12月31日，我們錄得流動資產淨值人民幣92.1百萬元及截至2024年12月31日錄得流動負債淨額人民幣247.3百萬元，主要是由於(i) 2024年[編纂]前投資的贖回負債產生的以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債，及(ii)因重組產生應付股東分派應付款項增加而致令應付關聯方款項增加，從而導致貿易及其他應付款項增加，部分被現金及現金等價物增加及合同負債減少所抵銷，現金及現金等價物增加乃由於融資活動所得現金淨額主要因2024年[編纂]前投資[編纂]而有所增加，而合同負債減少乃由於我們持續優化經銷商模型的一盤貨系統，使得客戶預付款項減少。

存貨

我們的存貨主要包括原材料、在製品及製成品。有關我們存貨撥備的政策，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註12。下表載列我們截至所示日期的存貨明細：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
原材料	68,886	62,960	105,367
在製品	9,985	11,419	16,242
製成品	445,313	401,545	379,317
減：撥備.....	(36,086)	(36,178)	(25,252)
總計	488,098	439,746	475,674

下表載列我們截至所示日期的存貨賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
一年內	489,805	445,275	477,608
一至兩年.....	26,778	19,857	11,853
兩至三年.....	5,124	7,814	9,240
三年以上.....	2,477	2,978	2,225
減：撥備.....	(36,086)	(36,178)	(25,252)
總計	488,098	439,746	475,674

財務資料

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣488.1百萬元減少9.9%至截至2024年12月31日的人民幣439.7百萬元，主要由於一盤貨系統增強了我們的庫存管理能力。我們的存貨隨後增加8.2%至截至2025年12月31日的人民幣475.7百萬元，主要由於為應對新年假期，我們囤積原材料，導致原材料增加。

截至2026年2月28日，截至2025年12月31日的存貨人民幣142.2百萬元或28.4%已於2025年12月31日後使用、消耗或出售。

我們的平均產品保質期為三至五年。我們定期評估存貨減值情況。存貨減值至可變現淨值乃基於對未來銷售可能性及存貨可變現淨值的評估。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們已就存貨減值作出充足撥備，且未發現任何其他存貨減值問題。鑒於存貨後續使用主要與存貨的生產週期一致，我們預期存貨後續消耗及銷售不會出現問題。

下表載列我們於所示期間的存貨週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	134.2	120.5	107.0

附註：

- (1) 存貨週轉天數乃按一個年度的存貨年初結餘及年末結餘的平均值除以相關年度的銷售成本再乘以365天計算。

我們的存貨週轉天數由2023年的134.2天減少至2024年的120.5天，並進一步減少至2025年的107.0天，主要歸因於由一盤貨系統驅動的週轉效率提升。

貿易及其他應收款項以及預付款項

我們的貿易及其他應收款項以及預付款項主要包括(i)貿易應收款項，主要為我們的線上及線下零售商及經銷商就我們的產品支付的款項，(ii)向供應商預付的款項，主要為就包裝材料、原材料及市場推廣服務向供應商預付的款項，(iii)融資租賃應收款項，主要為向符合條件的僱員提供與人才社會保障住房相關的應收賬款，(iv)預付稅項及附加費以及抵扣增值稅的進項稅，主要為就採購支付的、可抵扣未來應繳增值稅的增值稅及(v)按金，主要為支付予電子商務平台的按金。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得貿易及其他應收款項以及預付款項人民幣322.8百萬元、人民幣279.8百萬元及人民幣375.1百萬元。

下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應收款項以及預付款項明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	207,361	126,441	213,104
減：貿易應收款項減值撥備	(12,504)	(4,088)	(6,272)

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
向供應商預付的款項	103,301	92,685	115,067
融資租賃應收款項	49,285	46,914	46,272
預付稅項及附加費以及 可抵扣進項增值稅	9,578	24,729	16,410
按金	21,033	39,811	32,190
應收關聯方款項	2,600	2,671	2,600
[編纂]預付款項	1,826	3,916	6,475
其他	238	1,033	3,163
減：其他應收款項減值撥備	(2,986)	(3,744)	(5,854)
減：非流動部分	(56,958)	(50,614)	(48,031)
總計	322,774	279,754	375,124

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要包括應收線上及線下零售商及經銷商就我們的產品支付的款項。我們通常要求客戶預付款項。就若干與我們有穩定關係的零售商及經銷商而言，我們於往績記錄期間向彼等賒銷，並且通常給予90天內的信貸期。我們力求嚴格控制尚未收回的貿易應收款項。高級管理層定期評估逾期結餘。我們亦已實施強化的信貸期審查及審批程序為求將信貸風險降至最低。

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
三個月以內	194,373	122,592	207,684
超過三個月及六個月以內	3,557	236	1,083
超過六個月及九個月以內	256	343	89
超過九個月及12個月以內	1,563	381	360
超過12個月	7,612	2,889	3,888
減：撥備	(12,504)	(4,088)	(6,272)
總計	194,857	122,353	206,832

我們的貿易應收款項（扣除撥備）由截至2023年12月31日的人民幣194.9百萬元減少37.2%至截至2024年12月31日的人民幣122.4百萬元，主要由於該線上零售商於2024年1月結清於2023年年底尚未支付的應收款項。我們的貿易應收款項（扣除撥備）由截至2024年12月31日的人民幣122.4百萬元增加69.0%至截至2025年12月31日的人民幣206.8百萬元，是由於我們銷售增加所致。

有關截至2025年12月31日的貿易應收款項（扣除撥備）人民幣206.8百萬元，我們認為該等尚未收回的貿易應收款項不存在重大可收回性問題，原因是(i)尚未收回的結餘通常是發生在向我們客戶授予的信貸期內或按照我們或我們的客戶實施的相關結算程序而發生；(ii)我們的客戶過往的業務及財務表現穩定，通常享有良好的信貸質素；(iii)我們與客戶並無任何重大收款問題；及(iv)我們已錄得足夠的貿易應收款項撥備。有關我們的貿易應收款項撥備政策，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3.2(b)。

財務資料

下表載列我們於往績記錄期間的貿易應收款項週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項週轉天數 ⁽¹⁾	11.7	12.6	11.3

附註：

- (1) 貿易應收款項週轉天數乃按一個年度的貿易應收款項（扣除撥備）年初結餘及年末結餘的平均值除以相關年度的收入再乘以365天計算。

我們的貿易應收款項週轉天數保持相對穩定，2023年為11.7天，2024年為12.6天，於2025年為11.3天。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項人民幣130.6百萬元或61.3%已於2025年12月31日之後結清。

向供應商預付的款項

我們向供應商預付的款項主要包括就包裝材料、原材料及市場推廣服務向供應商預付的款項。我們向供應商預付的款項由截至2023年12月31日的人民幣103.3百萬元減少10.3%至截至2024年12月31日的人民幣92.7百萬元，主要歸因於我們實施更嚴格的預付款項管理政策。我們向供應商預付的款項由截至2024年12月31日的人民幣92.7百萬元增加24.1%至截至2025年12月31日的人民幣115.1百萬元，主要是由於市場推廣服務的預付款增加。

貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要指貿易應付款項、營銷及推廣應付款項、應付按金（主要包括應付原材料及基礎設施項目供應商以及經銷商及線上零售商的按金）、應計職工薪酬、其他應付稅項及應付關聯方款項。

下表載列我們截至所示日期的貿易及其他應付款項明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項	158,271	159,877	223,411
營銷及推廣應付款項	420,646	316,653	308,558
應付按金	84,659	77,360	86,084
應計職工薪酬	94,318	91,456	104,768
其他應付稅項	22,657	15,725	74,457
應付關聯方款項	12,765	349,799	15,152
[編纂]應付款項	5,348	90	5,091
應付優先股投資者款項	—	33,454	—
其他	3,731	10,295	4,615
總計	802,395	1,054,709	822,136

財務資料

我們的貿易及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣802.4百萬元增加31.4%至截至2024年12月31日的人民幣1,054.7百萬元，主要是由於因重組產生的應付股東的分派應付款項增加導致應付關聯方款項增加，部分被我們與營銷服務供應商進行了策略性商討，同意加快付款藉此獲得更優惠的定價條款而導致營銷及推廣應付款項減少所抵銷。我們的貿易及其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣1,054.7百萬元減少22.1%至截至2025年12月31日的人民幣822.1百萬元，主要是由於結算重組產生的應付股東分派，導致應付關聯方款項減少。

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要為就原材料應向供應商支付的貿易款項。應付貿易款項通常於60天內結清。我們的貿易應付款項截至2023年12月31日為人民幣158.3百萬元及截至2024年12月31日為人民幣159.9百萬元，保持相對穩定。我們的貿易應付款項由截至2024年12月31日的人民幣159.9百萬元增加39.7%至截至2025年12月31日的人民幣223.4百萬元，主要是由於為籌備新年假期，採購原材料增加。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的未償還貿易應付款項乃於一年內到期。有關我們貿易應付款項的賬齡分析，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註18。

下表載列我們於往績記錄期間的貿易應付款項週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項週轉天數 ⁽¹⁾	35.9	41.3	44.8

附註：

- (1) 貿易應付款項週轉天數乃按一個年度的貿易應付款項年初結餘及年末結餘的平均值除以相關年度的銷售成本再乘以365天計算。

我們的貿易應付款項週轉天數由2023年的35.9天增至2024年的41.3天，主要由於我們的銷售成本減少。我們的貿易應付款項週轉天數於2025年增加至44.8天，主要是由於為迎接新年而進行的囤貨所致。

我們計劃繼續積極管理存貨、貿易應收款項及貿易應付款項的流動性，確保內部可產生充足現金流量以滿足持續的營運資金需求。鑒於於往績記錄期間我們的存貨週轉天數及貿易應收款項週轉天數合共遠大於貿易應付款項週轉天數，我們已採取以下措施控制現金流量錯配風險：(i)我們可使用累計盈餘資金加強及優化我們的營運及流動資金。受益於我們的持續業務增長，我們於2023年、2024年及2025年分別錄得經營活動所得現金淨額人民幣444.2百萬元、人民幣65.2百萬元及人民幣491.3百萬元，此外，截至2025年12月31日，我們持有本金為人民幣264.5百萬元的大額定期存款，作為流動性緩衝，以進一步保障營運資金需求；(ii)我們可能不時靈活運用銀行融資，以進一步優化流動資金狀況。於往績記錄期間，我們按需利用銀行借款補充營運資金。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的借款分別為人民幣50.5百萬元、人民幣50.0百萬元及零。展望未來，我們將繼續監控流動資金需求，並在需要時隨時準備動用銀行信貸融資；(iii)存貨週轉天數持續減少，預期將進一步緩解現金流量錯配風險。於往績記錄期間，我們的存貨週轉天數由2023年的134.2天減少至2024年的120.5天，並進一步減少至2025年的107.0天。展望未來，我們將繼續實施有效的存貨管理策略，以維持健康的現金流量並提高我們的整體財務靈活性。

財務資料

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項人民幣223.2百萬元或94.7%已於2025年12月31日之後結清。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，概無出現貿易及非貿易應付款項重大違約。

營銷及推廣應付款項

營銷及推廣應付款項主要指應付營銷及推廣活動相關服務供應商之款項。我們的營銷及推廣應付款項自截至2023年12月31日的人民幣420.6百萬元減少24.7%至截至2024年12月31日的人民幣316.7百萬元，主要因為我們同意加快付款，與營銷及推廣供應商戰略性協商更優惠的定價條款。我們的營銷及推廣應付款項於截至2024年12月31日為人民幣316.7百萬元及截至2025年12月31日為人民幣308.6百萬元，保持相對穩定。

應付關聯方款項

應付關聯方款項主要包括(i)應付Encos (Shanghai) Cosmetics Co., Ltd的產品生產費，(ii)應付上海伽科的檢測服務費，(iii)應付上海誠峰的印刷及包裝費，(iv)應付伽信控股款項，指(a)於2023年8月結清的計息借款，(b)租賃按金及(c)重組產生的視作分派應付款項，及(v)重組產生的應付股東的視作分派應付款項。截至2025年12月31日，我們的所有應付關聯方款項均為貿易性質。我們的應付關聯方款項由截至2023年12月31日的人民幣12.8百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣349.8百萬元，主要是由於重組產生的應付股東的分派應付款項增加。我們的應付關聯方款項由截至2024年12月31日的人民幣349.8百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣15.2百萬元，主要由於結算重組產生的應付股東分派。

合同負債

我們的合同負債主要是客戶為尚未向其提供的產品所支付的預付款項、客戶忠誠度計劃的估計忠誠度積分及銷售返利，預計所有款項將於一年內清償。下表載列我們截至所示日期的合同負債：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
客戶預付款項	236,638	105,663	67,690
客戶忠誠度計劃	58,456	53,513	53,897
銷售返利	95,796	69,891	65,302
總計	390,890	229,067	186,889

我們的合同負債由截至2023年12月31日的人民幣390.9百萬元減少41.4%至截至2024年12月31日的人民幣229.1百萬元並進一步減少18.4%至截至2025年12月31日的人民幣186.9百萬元，主要歸因於我們於2024年下半年持續優化經銷商模型的一盤貨系統，使經銷商能夠基於實時需求下訂單，客戶預付款減少。因此，我們可以在收到付款後的幾天內完成訂單並確認收入，從而大大加快了從付款到交付及收入確認的整個週期。因此，客戶預付款項結餘減少。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的合同負債人民幣106.3百萬元或56.9%已確認為收入。

財務資料

流動資金及資本資源

概覽

我們過往主要透過我們的經營及銀行貸款所得現金滿足我們的現金需求。[編纂]後，我們擬透過業務營運所得現金、銀行借款及[編纂]淨額滿足我們日後的資金需求。我們預計日後發生經營融資的可能性不會發生任何變動。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣575.2百萬元、人民幣858.1百萬元及人民幣948.9百萬元。

營運資本充足確認

計及我們可動用的財務資源（包括我們的現金及現金等價物、可動用的銀行授信額度、經營活動所得現金流量及[編纂]估計[編纂]淨額），董事認為，我們擁有充足的營運資本應付現時需求及自本文件刊發日期起計未來至少12個月的需求。

現金流量

下表載列我們於所示期間的現金流量概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
經營活動（所用）／所得			
現金淨額.....	444,182	65,203	491,267
投資活動所用現金淨額	(6,504)	(44,846)	(220,038)
融資活動所得／			
（所用）現金淨額.....	(214,285)	261,288	(174,524)
現金及現金等價物（減少）／			
增加淨額.....	223,393	281,645	96,705
外匯匯率變動的影響	—	1,305	(5,876)
年初現金及現金等價物	351,767	575,160	858,110
年末現金及現金等價物	<u>575,160</u>	<u>858,110</u>	<u>948,939</u>

經營活動所得／（所用）現金淨額

2025年，我們經營活動所得現金淨額為人民幣491.3百萬元，反映年內利潤人民幣350.8百萬元、非現金及非經營性項目調整、營運資本變動、已收利息人民幣11.3百萬元、已付利息人民幣4.5百萬元及已付所得稅人民幣58.2百萬元。非現金及非經營性項目調整主要包括折舊及攤銷人民幣113.5百萬元以及所得稅開支人民幣60.5百萬元。營運資金變動主要包括貿易及其他應收款項及預付款項增加人民幣95.3百萬元、合同負債減少人民幣42.2百萬元、存貨增加人民幣25.0百萬元，部分被貿易及其他應付款項增加人民幣151.5百萬元所抵銷。

財務資料

2024年，我們經營活動所得現金淨額為人民幣65.2百萬元，反映我們年內利潤人民幣189.8百萬元、非現金及非經營性項目調整、營運資本變動、已收利息人民幣4.8百萬元、已付利息人民幣6.3百萬元及已付所得稅人民幣57.0百萬元。非現金及非經營性項目調整主要包括折舊及攤銷人民幣116.8百萬元以及所得稅開支人民幣21.1百萬元。營運資本變動主要包括貿易及其他應付款項減少人民幣132.0百萬元及合同負債減少人民幣161.8百萬元，部分被貿易及其他應收款項及預付款項減少人民幣52.0百萬元以及存貨減少人民幣48.3百萬元所抵銷。

2023年，我們經營活動所得現金淨額為人民幣444.2百萬元，反映我們年內利潤人民幣301.9百萬元、非現金及非經營項目調整、營運資金變動、已收利息人民幣41.1百萬元、已付利息人民幣7.2百萬元及已付所得稅人民幣15.7百萬元。非現金及非經營項目調整主要包括所得稅開支人民幣67.4百萬元以及折舊及攤銷人民幣117.1百萬元。我們的營運資金變動主要包括存貨減少人民幣90.8百萬元及合同負債增加人民幣31.1百萬元，部分被貿易及其他應付款項減少人民幣111.3百萬元以及貿易及其他應收款項及預付款項增加人民幣44.1百萬元所抵銷。

投資活動(所用)現金淨額

2025年，我們投資活動所用的現金淨額為人民幣220.0百萬元，主要歸因於購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣150.0百萬元及購買物業、廠房及設備人民幣68.2百萬元。。

2024年，我們投資活動所用的現金淨額為人民幣44.8百萬元，主要歸因於購買物業、廠房及設備人民幣92.0百萬元，部分被到期的定期存款人民幣50.0百萬元所抵銷。

2023年，我們投資活動所用的現金淨額為人民幣6.5百萬元，主要是由於(i)存放定期存款人民幣300.0百萬元，及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣55.2百萬元，部分被到期的定期存款人民幣350.0百萬元所抵銷。

融資活動所得／(所用)現金流量淨額

2025年，我們融資活動所用的現金淨額為人民幣174.5百萬元，主要歸因於視作分派的款項人民幣342.0百萬元、償還借款人民幣50.0百萬元、與租賃有關的付款人民幣35.7百萬元及償還一名優先股投資者的應付款項人民幣33.5百萬元，部分被發行優先股所得款項人民幣300.0百萬元所抵銷。

2024年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣261.3百萬元，主要歸因於(i)關聯方貸款所得款項人民幣600.0百萬元，(ii)發行優先股所得款項人民幣409.2百萬元，及(iii)借款所得款項人民幣50.0百萬元，部分被(i)償還關聯方貸款人民幣600.0百萬元，(ii)視作分派的款項人民幣143.1百萬元，(iii)償還借款人民幣50.0百萬元，及(iv)與租賃有關的付款人民幣45.9百萬元所抵銷。

2023年，我們融資活動所用的現金淨額為人民幣214.3百萬元，主要是由於(i)償還借款人民幣258.0百萬元，及(ii)與租賃有關的付款人民幣47.3百萬元，部分被借款所得款項人民幣100.0百萬元所抵銷。

財務資料

負債

於往績記錄期間，我們的負債包括借款、租賃負債、以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債及應付關聯方款項。下表載列我們截至所示日期的負債詳情：

	截至12月31日			截至 2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)		(未經審計)
流動				
借款	50,486	50,027	—	—
租賃負債.....	20,552	37,554	18,647	21,971
以公允價值計量且其 變動計入損益的 金融負債.....	—	410,222	773,405	773,405
非流動				
租賃負債.....	28,774	56,236	28,307	41,935
總計	99,812	554,039	820,359	837,311

借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的借款分別為人民幣50.5百萬元、人民幣50.0百萬元、零及零，主要為無抵押銀行貸款，該等貸款主要用於補充我們的營運資金，並於一年內到期。我們的所有借款均以人民幣計值。我們的固定利率銀行貸款的利率介乎2.40%至3.40%之間。截至最後實際可行日期，我們並無未動用的銀行融資。

董事確認，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，本公司任何未償還債務均不存在重大限制性約定，且於償付債務方面並無重大違約及／或違反契約。

租賃負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的租賃負債分別為人民幣49.3百萬元、人民幣93.8百萬元、人民幣47.0百萬元及人民幣63.9百萬元，主要為作為我們辦公室及倉庫的租賃物業。

我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣49.3百萬元增加90.1%至截至2024年12月31日的人民幣93.8百萬元，主要是由於我們新租賃及租約續簽的辦公室。我們的租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣93.8百萬元減少49.9%至截至2025年12月31日的人民幣47.0百萬元，主要是由於(i)終止若干倉庫租賃及(ii)租賃負債逐漸攤銷。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，本公司持有的以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債分別為零、人民幣410.2百萬元、人民幣773.4百萬元及人民幣773.4百萬元，主要是與本公司A系列優先股有關的贖回負債。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註19。

財務資料

或有負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們概無任何重大或有負債。

無其他未償還債務

除上文所披露者外，截至2026年2月28日（即我們的負債報表日）我們概無任何未償還債務或任何已授出或未償還或同意授出的借貸資本、銀行透支、貸款或類似債務、承兌負債（正常貿易票據除外）、承兌信貸、債權證、按揭、押記、融資租或租賃或租購承擔、擔保或其他或有負債或與之相關的任何契約。經審慎周詳考慮後，董事確認，截至最後實際可行日期，自2026年2月28日起，我們的債務概無發生任何重大變動。

主要財務比率

下表載列我們於所示期間或截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日止年度／截至該日		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾	67.8	69.4	70.6
淨利潤率 ⁽²⁾	6.8	4.1	6.6
經調整淨利潤率 ⁽³⁾ （非國際財務報告準則計量）	7.0	4.4	7.8
總資產回報率 ⁽⁴⁾	11.9	7.1	11.7
流動比率 ⁽⁵⁾	1.1	0.9	1.2
速動比率 ⁽⁶⁾	0.7	0.6	0.9
淨負債比率 ⁽⁷⁾	4.1	5.4	—

附註：

- (1) 毛利率等於年內毛利除以年內收入再乘以100%。
- (2) 淨利潤率等於年內利潤除以年內收入再乘以100%。
- (3) 經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）等於年內經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）除以年內收入再乘以100%。請參閱「— 非國際財務報告準則計量」。
- (4) 總資產回報率等於年內利潤除以年初及年末資產總值的平均值再乘以100%。
- (5) 流動比率等於截至年末流動資產總值除以流動負債總額。
- (6) 速動比率等於截至年末流動資產總值減存貨除以流動負債總額。
- (7) 淨負債比率等於截至年末借款總額除以權益總額再乘以100%。

毛利率

就有關往績記錄期間影響我們毛利率的因素之討論，請參閱「— 不同期間的經營業績比較」。

淨利潤率

就有關往績記錄期間影響我們淨利潤率的因素之討論，請參閱「— 不同期間的經營業績比較」。

財務資料

經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）

有關往績記錄期間影響經調整淨利潤率的因素（非國際財務報告準則計量）的討論，請參閱「—不同期間的經營業績比較」。

總資產回報率

我們的總資產回報率由2023年的11.9%下降至2024年的7.1%，主要由於本年度利潤減少所致。我們的總資產回報率於2025年進一步增加至11.7%，主要是由於年內利潤大幅增加。

流動比率

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的流動比率保持相對穩定，分別為1.1、0.9及1.2。

速動比率

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的速動比率保持相對穩定，分別為0.7、0.6及0.9。

淨負債比率

我們的淨負債比率由截至2023年12月31日的4.1%上升至截至2024年12月31日的5.4%，主要是由於對本公司股東的視作分派導致權益總額減少。我們的淨負債比率截至2025年12月31日為零，主要是由於於2025年12月31日我們並無銀行借款。

資產負債表外承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外安排。我們亦並無訂立任何金融擔保或其他承諾，以擔保任何第三方的付款義務。此外，我們並無訂立任何與我們的股權掛鉤並被歸類為所有者權益的衍生工具合同。此外，我們對轉讓予非合併實體的資產並無任何可為該實體提供信貸、流動資金或市場風險支持的保留或或有權益。我們亦概無向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸資助或與我們共同從事租賃、對沖或研發服務的非合併實體的任何可變權益。

承諾

於往績記錄期間，我們的資本及投資承諾主要為物業、廠房及設備以及對聯營公司的投資。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資本及投資承諾總額分別為人民幣72.2百萬元、人民幣68.3百萬元及人民幣24.6百萬元。下表載列我們截至所示日期的承諾詳情：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已簽約但未確認為負債			
物業、廠房及設備	72,196	66,759	24,622
對聯營公司的投資	—	1,500	—
總計	<u>72,196</u>	<u>68,259</u>	<u>24,622</u>

財務資料

資本支出

於往績記錄期間，我們的資本支出包括購買物業、廠房及設備以及購買無形資產。於2023年、2024年及2025年，我們的資本支出分別為人民幣69.0百萬元、人民幣100.2百萬元及人民幣72.7百萬元。

我們於往績記錄期間的資本支出主要來自經營活動所得現金流量、股權及債務融資。我們擬動用營運現金流量、股權及債務融資以及[編纂]淨額為日後的資本支出提供資金。

重大關聯方交易

有關往績記錄期間關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一附註35。我們預計於本文件日期前結清截至2025年12月31日的未償還非貿易關聯方結餘。

董事認為，於往績記錄期間我們與關聯方的交易乃按公平基準進行，且不會影響我們的經營業績或導致過往業績不能反映我們的未來表現。

財務風險披露

我們的業務面對多項財務風險，包括市場風險（包括外匯風險、現金流量及公允價值利率風險）、信貸風險及流動資金風險。我們的整體風險管理計劃重點關注金融市場的不可預測性並盡量降低對我們財務表現的潛在不利影響。請參閱本文件附錄一附註3。

股息及股息政策

自本公司註冊成立以來以及現時組成本集團的公司於往績記錄期間並無派付或宣派股息。

我們並無任何股息政策。本公司為一家根據開曼群島法律註冊成立的控股公司。因此，任何日後股息的支付及金額將取決於從附屬公司收取股息的情況。中國法律規定股息僅可從根據中國會計原則（其在許多方面有別於國際財務報告會計準則等其他司法權區的公認會計原則）計算的淨利潤撥款支付。中國法律亦規定外資企業預留部分淨利潤作為法定儲備，該儲備不得用作現金股息分派。倘附屬公司產生負債或虧損或受限於我們或附屬公司日後可能訂立的任何銀行信貸融資限制性契諾或其他協議，附屬公司的分派亦可能受到限制。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，本公司並無任何可供分派儲備。

[編纂]

假設[編纂]為每股股份[編纂]港元（即本文件所述指示性[編纂]範圍的中位數），我們應就[編纂]支付的[編纂]及費用總額，連同聯交所[編纂]費、會財局交易徵費、證監會交易徵費及聯交所交易費、法律及其他專業費用、印刷費及其他開支，估計合共

財務資料

約為人民幣[編纂]百萬元，佔[編纂]總額的[編纂]%，其中人民幣[編纂]百萬元已於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的綜合收益表支銷，約人民幣[編纂]百萬元預計將於往績記錄期間後於損益扣除，及約人民幣[編纂]百萬元直接歸屬於我們[編纂]的[編纂]及[編纂]，並將於[編纂]後從權益中扣除。按性質劃分，我們的[編纂]包括(i)[編纂]約人民幣[編纂]百萬元及(ii)[編纂]相關開支約人民幣[編纂]百萬元，其中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約人民幣[編纂]百萬元，以及其他費用及開支約人民幣[編纂]百萬元。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表

請參閱本文件附錄二「未經審計[編纂]財務資料」。

並無重大不利變動

董事已確認，自2025年12月31日（即本文件附錄一會計師報告所載我們最新綜合財務報表的資產負債表日期）起直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或前景並無出現任何重大不利變動，且自2025年12月31日起，並無發生任何可能對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響的事件。

根據上市規則第13.13至13.19條須作出的披露

董事確認，除本文件另有披露者外，截至最後實際可行日期，概無任何須根據上市規則第13.13至13.19條的規定予以披露的情況。

未來計劃及[編纂]用途

未來計劃

有關我們未來計劃的詳細討論，請參閱「業務－我們的戰略」。

[編纂]用途

假設[編纂]為每股[編纂]港元（即本文件所述[編纂]範圍的中位數），我們估計，經扣除我們就[編纂]應付的[編纂]及[編纂]以及估計開支後，並假設[編纂]未獲行使，我們將自[編纂]收取[編纂]淨額約[編纂]百萬港元。

假設[編纂]釐定為每股[編纂]港元（即指示性[編纂]範圍的中位數），我們擬將[編纂]淨額用於以下用途：

	截至12月31日止年度				佔總數的 百分比	總計
	2026年	2027年	2028年	2029年		
						(百萬港元)
加強銷售渠道的DTC能力， 提升線上線下銷售網絡的 協同效應.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
豐富多品牌矩陣及增加 品牌曝光.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
研發及產品開發.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
加強於會員管理、供應鏈管理 及銷售管理方面的 數字化能力.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
生產設施的運營及升級.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
擴大在海外市場的業務.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
營運資金及一般企業用途.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
總計.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

- [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於加強我們在銷售渠道的DTC能力，提升線上線下銷售網絡的協同效應，以促進與消費者的直接觸達及互動，提高我們的銷售及營銷活動的效果。我們認為此舉將提升自然堂以及其他品牌的品牌形象、提高品牌組合知名度並鞏固市場領導地位。具體而言，我們計劃運用[編纂]淨額約[編纂]%或[編纂]百萬港元，於未來四年內每年升級現有約100個線下終端零售點，並建立約20至30個新線下

未來計劃及[編纂]用途

終端零售點及約10至20家新線下旗艦店。針對該等線下終端零售點，我們計劃完善櫃檯陳列、改進宣傳物料以及安裝智能設備以連接雲店系統，從而使我們能夠更全面、實時地收集消費者的購買數據及反饋。我們對這類數據進行深入分析，目標是加深對消費者偏好及消費趨勢的見解，定制相應的產品開發及銷售策略。此外，我們將運用[編纂]淨額約[編纂]%或[編纂]百萬港元提升全渠道DTC能力，包括擴大直播團隊和電商銷售團隊、增加直播間數量、強化內部直播運營及積極拓展其他新興零售渠道。請參閱「業務－我們的戰略－優化銷售網絡，重點強化DTC能力」。

對加強銷售渠道的DTC能力，提升線上線下銷售網絡的協同效應的計劃投資預期將初步使我們的銷售成本及經營開支增加。從長遠來看，這些努力有望提高銷售效率及消費者契合度，從而推動收入增長並隨時間的推移提高整體利潤率。雖然資本支出可能會暫時影響短期流動資金，但我們預期將會產生積極的長期影響，而多元化的銷售渠道及更深入的消費者洞察將形成更具韌性及靈活的成本結構及降低風險狀況。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們可能不會成功實施我們的擴展戰略」。

- [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於豐富我們的多品牌矩陣及增加品牌曝光。我們將創立並推廣新品牌、鞏固品牌形象及加強與消費者的聯繫。此外，我們亦計劃投資及收購國內外品牌，進一步加強我們的整體競爭力。具體而言：

- (i) [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於實行各種營銷舉措，以便更有效觸達消費者。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－若未能執行有效的銷售及營銷策略或根據市場變化調整有關策略，則可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響」。

具體而言，我們將加強與KOL的合作，以增加品牌曝光度並促進產品銷售。我們計劃在國內主流電商平台和社交媒體平台加大營銷力度，提升品牌知名度。我們亦將利用影視及廣告投放等多種媒體渠道，擴大營銷影響力。在線下營銷活動方面，我們計劃進行電梯媒體宣傳活動，並在交通樞紐及商業區戰略性投放戶外媒體廣告。此外，我們計劃組織線下營銷及品牌活動，例如新品發佈會及品牌活動日，以進一步鞏固我們在線下市場的影響力；及

- (ii) [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於孵化及收購新品牌，豐富我們的多品牌矩陣，為消費者提供更多量身定制的產品。我們計劃運用[編纂]淨額約[編纂]%或[編纂]百萬港元孵化多個自有品牌，專注於口腔護理及草本特色等產品類別。此外，我們將精準尋求投資及收購機會，並運用[編纂]淨額約[編纂]%或[編纂]百萬港元，

未來計劃及[編纂]用途

收購具強大影響力且能與現有品牌形成協同效應及互補的國際及國內品牌，戰略性擴大我們的品牌矩陣。請參閱「業務－我們的戰略－優化品牌和產品組合，為消費者創造持續的價值」。

自成立以來，我們已主要通過有機增長擴張，在運營專業知識、品牌管理及消費者洞察力方面建立了堅實的基礎。展望未來，我們擬通過可補充我們現有產品組合的選擇性收購及孵化差異化品牌來補充該戰略。該方法使我們能夠利用成熟的分銷渠道、營銷能力及供應鏈基礎設施，加速向新產品類別和市場的擴張。我們將採取審慎的投資方式，專注於具有強大市場影響力和戰略契合度的品牌，以確保融入我們的運營生態系統。透過該等舉措，我們的目標是豐富我們的多品牌矩陣，為消費者提供更廣泛及更具針對性的產品選擇，並透過共享資源和跨品牌合作創造有意義的協同效應。

具體而言，我們潛在收購或投資目標的標準將專注於符合以下條件的品牌：(i)有別於我們現有產品及品牌；(ii)已通過初步市場驗證，受到消費者的歡迎並享有良好的聲譽；及(iii)擁有符合未來市場趨勢（不論是國內或國際）的品牌形象及技術。我們將考慮的收購目標包括擁有完善的線上及線下渠道、最近一個財政年度年收入超過人民幣10億元及淨利潤超過人民幣10百萬元，且收入增長快於行業平均水平的國內及國際品牌。根據弗若斯特沙利文的資料，截至最後實際可行日期，有數百個該等潛在目標。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。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們可能不會成功實施我們的擴展戰略」。

我們計劃通過結構化的戰略方法將新收購的品牌整合到我們的現有營運中。完成收購後，我們將實施全面的整合計劃，旨在使供應鏈管理、採購和物流等核心業務職能與我們既有的系統保持一致。我們將把該等品牌納入我們的營銷及銷售渠道，以實現交叉推廣及接入我們廣泛的經銷網絡。此外，我們將促進品牌之間的知識和資源共享，包括產品開發、質量控制及客戶服務方面的最佳實踐，以確保標準及營運效率一致。整合過程亦將涉及協調數字和技術系統，以實現數據驅動的決策和統一的客戶關係管理。通過在我們的創新生態中嵌入新品牌，我們旨在促進合作，增強我們的產品矩陣及提升整體運營能力。

對營銷舉措及品牌收購的計劃投資預期將在短期內使我們的經營開支增加，特別是在與新品牌相關的廣告、促銷活動及整合成本方面。儘管如此，我們品牌組合的擴張及多元化預期將推動收入增長，並為交叉銷售及

未來計劃及[編纂]用途

運營協同效應創造機會。隨著時間推移，新品牌的整合及共享資源的利用預期將提高成本效益及改善毛利率。此外，我們對收購採取謹慎態度，專注於具有廣泛市場影響力及戰略契合度的品牌，預期可降低整合風險並保持我們的長期競爭力。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們的收購活動及其他戰略交易可能會帶來管理、整合、運營及財務風險，而這可能會妨礙我們實現所進行的收購及其他交易之全部預期收益」。

- [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將投資於研發及產品開發，以提升我們的自主研發能力並使我們能夠持續擴大產品組合。我們的目標是提高修復特定皮膚問題的產品核心成分的自主研發能力，降低外部採購成本，在更廣泛的產品範圍中使用自主研發成分，從而提高產品質量、基於我們強大的研發能力拓展更多產品供應類別及鞏固我們在市場上的優勢地位。我們將投資於皮膚科學研究，以確定與各種皮膚問題相關的潛在機制、途徑和目標。我們計劃通過研究及開發可與該等已識別目標有效相互作用的活性成分，增強我們在成分科學方面的能力。我們亦將投資於產品科學，以優化配方技術，確保我們自主研發的核心成分有效地融入更廣泛的產品配方中。這將使我們能夠將產品組合擴展至多個類別，改善產品表現並為消費者提供高品質產品。請參閱「業務－我們的戰略－加強研發及生產能力，提供優質產品」。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們嘗試開發、推出及推廣新品牌及產品，而其未必能取得成功」。具體而言：
 - (i) [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於提升我們的基礎研究能力。我們計劃加深對新科技趨勢的見解，創新產品配方及包裝技術並開發及迭代核心產品，以強化我們在產品品質與功效方面的優勢。為支持產品開發，我們計劃升級現有的研發中心及實驗室，並採購研發耗材及先進的實驗室設備。我們亦計劃於未來四年通過招聘及培訓化妝品領域的約70名資深研發人員加強我們的研發團隊，並促進與第三方機構及海外研發團隊的合作，以支持我們持續的產品創新、應對不斷變化的市場趨勢及加強我們的核心競爭力；及

未來計劃及[編纂]用途

- (ii) [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於擴大我們在現有品牌下的產品組合。我們將繼續豐富及拓展我們在護膚、彩妝及個人護理等類別的產品供應。

對研發及產品開發的計劃投資將初步使我們的研發開支增加，特別是在與研發人員、研發中心及實驗室升級以及採購先進設備方面。然而，通過增強內部研發能力及減少對外部採購核心成分的依賴，我們預期將優化我們的成本結構及改善毛利率。研發能力的增強亦將使我們能夠加速產品創新、擴大我們的產品組合及提高產品質量，而這預期將推動收入增長並加強我們的競爭優勢。

- [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於加強我們於會員管理、供應鏈管理及銷售管理方面的數字化能力。我們將採購並升級智能設備、服務器、存儲系統以及各種運營及分析系統等多種硬件及軟件。具體而言，我們將(i)升級一盤貨系統，提高存貨數據數字化能力以及銷售及配送管理的效率；(ii)升級雲店系統，以支持更大的運營規模；(iii)推動SAP系統、數據平台及一盤貨系統整合，提升數據傳輸效率；及(iv)依託數據分析技術提升商業智能分析及可視化能力，從而提高數字化運營效率。此外，我們將透過於未來四年招聘約20名專家投資於培養信息技術及運營團隊，加強數據分析能力並優化會員體系，改善消費者體驗，提高消費者留存率。請參閱「業務－我們的戰略－強化數字化能力，持續提升整體運營效率」。

對數字化能力的投資預期將加強業務系統的數據分析及整合，這將助力作出更優的決策及存貨管理，進而精簡營運、降低運營風險及優化供應鏈管理。此外，存貨可視性的提高及訂單履約的加速預期將縮短現金轉換週期並實現更穩定的現金流量。

- [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於我們生產設施的運營及升級，以增強我們的自主生產能力並增進產品質量的一致性及其可控性。我們計劃升級我們位於上海的現有工廠以提高生產效率，例如安裝先進的自動化生產線及購買配套設備等。對升級我們生產設施的計劃投資預期將初步使資本支出及相關經營成本增加。隨著時間推移，該等升級將提高生產效率、提高產品質量一致性並加強成本控制，從而推動毛利率改善。
- [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用於擴大我們在海外市場的業務、建立國際品牌知名度並提高我們在海外市場的滲透率。我們計劃在北美和東南亞（尤其是越南及印度尼西亞）等主要海外市場進一步發展我們的業務，包括但不限於招聘約15至20名人員建立海外事業部，與當地零售商及經銷商合作營銷我們的品牌及產品，並與當地供應鏈企業合作進行產品生產，以在當地市場的線上及線下渠道建立知名度。我們已就擴張海外市

未來計劃及[編纂]用途

場進行可行性分析，並確定東南亞為重點發展地區。根據弗若斯特沙利文資料，東南亞化妝品市場規模預計於2029年將達至1,000億美元，成為全球化妝品行業的重要增長動力。根據弗若斯特沙利文資料，東南亞的年輕消費者在選擇化妝品時愈加注重成分透明度及產品功效，此趨勢與我們品牌長期以來秉持的研發理念高度契合，為本地化發展帶來明顯機遇。以2024年零售銷售額計，我們是中國第三大國貨化妝品集團，已建立強大的品牌及產品基礎，並已初步進入若干東南亞市場，積累了寶貴的當地營運經驗及消費者基礎。展望未來，我們將持續發揮研發優勢，滿足當地市場對成分及功效的精細化需求，並將進一步深化在該高潛力市場的戰略佈局。請參閱「業務－我們的策略－持續滲透國內市場，建立國際影響力」。

向多個海外市場的擴張亦將減少對國內市場的依賴，從而改善我們的風險狀況及增強對區域市場波動的抵禦能力。由於市場進入開支及營運資金需求，儘管這可能對我們的成本結構及現金流量構成短期壓力，但成功的國際擴張預期將推動長期收入增長。

- [編纂]淨額中約[編纂]%或[編纂]百萬港元將用作營運資金及一般企業用途。

倘[編纂]定於[編纂]範圍的上限或[編纂]範圍的下限，則[編纂]淨額將分別增加或減少約[編纂]百萬港元及[編纂]百萬港元。倘[編纂]淨額超過或低於預期，我們將按比例增加或減少將[編纂]淨額用作上述用途。

倘[編纂]獲悉數行使，按[編纂]每股[編纂]港元（即[編纂]範圍的中位數）計算，並扣除本公司應付的[編纂]費用及[編纂]後，本公司將就因[編纂]獲悉數行使而將予配發及發行的[編纂]股股份收取額外[編纂]淨額約[編纂]百萬港元。所籌集的額外款項將按比例用於上述[編纂]用途範疇。

倘我們開發計劃的任何部分因政府政策變動等原因導致我們任何項目的開發不可行或發生不可抗力事件等原因而未能按計劃進行，我們將審慎評估情況，並可能重新分配[編纂]淨額。

倘[編纂]淨額並未實時用作上述用途，我們僅擬將尚未使用[編纂]淨額存入持牌商業銀行及／或其他認可金融機構（定義見證券及期貨條例或其他司法權區的適用法律法規）的短期計息賬戶。

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

附錄一

會計師報告

以下第I-[1]至I-[3]頁為本公司申報會計師羅兵咸永道會計師事務所（香港執業會計師）發出的會計師報告全文，以供收錄於本文件。此會計師報告乃按照香港會計師公會頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」的要求擬備，並以本公司董事及聯席保薦人為收件人。

[待插入事務所信頭]

[草案]

致自然堂全球控股有限公司列位董事、華泰金融控股（香港）有限公司及UBS SECURITIES HONG KONG LIMITED就歷史財務資料出具的會計師報告

序言

本所（以下簡稱「我們」）謹此就自然堂全球控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱為「貴集團」）的歷史財務資料作出報告（載於第I-[4]至I-[71]頁），此等歷史財務資料包括於2023年、2024年及2025年12月31日的綜合資產負債表、貴公司於2023年、2024年及2025年12月31日的資產負債表以及截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年（「往績記錄期間」）的綜合收益表、綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及重大會計政策資料及其他解釋資料（統稱為「歷史財務資料」）。第I-[4]至I-[71]頁所載的歷史財務資料為本報告的組成部分，其擬備以供收錄於貴公司日期為[編纂]有關貴公司在香港聯合交易所有限公司主板首次[編纂]的文件（「文件」）內。

董事對歷史財務資料須承擔的責任

貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註1.3及2.1.1所載的呈列及編製基準編製真實而中肯的歷史財務資料，並對其認為為使歷史財務資料的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

申報會計師的責任

我們的責任是對歷史財務資料發表意見，並將我們的意見向閣下報告。我們已按照香港會計師公會（「會計師公會」）頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函

附錄一

會計師報告

內就歷史財務資料出具的會計師報告」執行我們的工作。該準則要求我們遵守道德規範，並規劃及執行工作以對歷史財務資料是否不存在任何重大錯誤陳述獲取合理保證。

我們的工作涉及執程序以獲取有關歷史財務資料所載金額及披露的證據。所選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時，申報會計師考慮與該實體根據歷史財務資料附註1.3及2.1.1所載的呈列及編製基準編製真實而中肯的歷史財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並非對該實體內部控制的有效性發表意見。我們的工作亦包括評價董事所採用會計政策的恰當性及所作出會計估計的合理性，以及評價歷史財務資料的整體列報方式。

我們相信，我們所獲得的證據能充足及適當地為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為，就本會計師報告而言，該等歷史財務資料已根據歷史財務資料附註1.3及2.1.1所載的呈列及編製基準，真實而中肯地反映了 貴公司於2023年、2024年及2025年12月31日的財務狀況及 貴集團於2023年、2024年及2025年12月31日的綜合財務狀況，以及 貴集團於往績記錄期間的綜合財務表現及綜合現金流量。

根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）及公司（清盤及雜項條文）條例下事項出具的報告

調整

在編製歷史財務資料時，並無對載於第[I-4]頁中所界定的相關財務報表作出調整。

股息

歷史財務資料附註32中說明自然堂全球控股有限公司並無就往績記錄期間支付任何股息。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴公司並無法定財務報表

貴公司自註冊成立日期起並未編製任何法定財務報表。

[羅兵咸永道會計師事務所]

執業會計師

香港

[編纂]

貴集團歷史財務資料

編製歷史財務資料

下文所載歷史財務資料構成本會計師報告的一部分。

作為歷史財務資料基礎的 貴集團於往績記錄期間的綜合財務報表，由[羅兵咸永道會計師事務]所根據國際審計及鑒證準則理事會頒佈的國際審計準則進行審計（「相關財務報表」）。

除另有說明外，歷史財務資料以人民幣（「人民幣」）列示，所有數值已約整至最接近的千位（人民幣千元）。

附錄一

會計師報告

綜合資產負債表

		於12月31日		
		2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資產				
非流動資產				
物業、廠房及設備	7.1	579,287	612,608	617,052
使用權資產	7.2	91,807	133,766	86,152
無形資產	8	44,404	41,336	31,117
對聯營公司的投資	9	—	—	1,449
其他應收款項	13	56,958	50,614	48,031
遞延所得稅資產	10	87,624	139,199	190,118
定期存款	11	300,356	257,422	—
		<u>1,160,436</u>	<u>1,234,945</u>	<u>973,919</u>
流動資產				
存貨	12	488,098	439,746	475,674
貿易及其他應收款項以及				
預付款項	13	322,774	279,754	375,124
以公允價值計量且其變動計入				
損益的金融資產	3.5	—	—	150,000
受限制現金	14	—	—	751
定期存款	11	—	—	264,547
現金及現金等價物	14	575,160	858,110	948,939
		<u>1,386,032</u>	<u>1,577,610</u>	<u>2,215,035</u>
資產總值		<u><u>2,546,468</u></u>	<u><u>2,812,555</u></u>	<u><u>3,188,954</u></u>
權益				
貴公司權益持有人應佔資本及儲備				
股本	15	—	71	72
就受限制股份持有的庫存股份	15	—	—	(1)
儲備	16	1,224,852	926,789	1,258,701
		<u>1,224,852</u>	<u>926,860</u>	<u>1,258,772</u>
非控股權益		<u>(3,733)</u>	<u>29</u>	<u>—</u>
權益總額		<u><u>1,221,119</u></u>	<u><u>926,889</u></u>	<u><u>1,258,772</u></u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

		於12月31日		
	附註	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
負債				
非流動負債				
租賃負債.....	22	28,774	56,236	28,307
遞延所得稅負債.....	10	2,614	4,528	7,536
		31,388	60,764	35,843
流動負債				
貿易及其他應付款項.....	18	802,395	1,054,709	822,136
即期所得稅負債.....		29,638	43,323	93,262
合同負債.....	20	390,890	229,067	186,889
借款.....	21	50,486	50,027	—
以公允價值計量且其變動				
計入損益的金融負債.....	19	—	410,222	773,405
租賃負債.....	22	20,552	37,554	18,647
		1,293,961	1,824,902	1,894,339
負債總額.....		1,325,349	1,885,666	1,930,182
權益及負債總額.....		2,546,468	2,812,555	3,188,954

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴公司資產負債表

		於12月31日	於12月31日	於12月31日
	附註	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
資產				
非流動資產				
於附屬公司的投資	37	—	1,801,529	1,811,724
應收附屬公司款項	36	—	22,225	591,104
		—	1,823,754	2,402,828
流動資產				
應收關聯方款項	36	—	9,423	9,352
預付款項		1,826	3,916	6,475
現金及現金等價物	14	—	421,134	94,701
		1,826	434,473	110,528
資產總值		1,826	2,258,227	2,513,356
權益				
貴公司權益持有人應佔資本及儲備				
股本	15	—	71	72
儲備	16	(10,604)	1,778,683	1,702,274
權益總額		(10,604)	1,778,754	1,702,346
負債				
流動負債				
以公允價值計量且其變動				
計入損益的金融負債	19	—	410,222	773,405
應付關聯方款項	36	7,082	25,511	32,505
其他應付款項	18	5,348	43,740	5,100
		12,430	479,473	811,010
負債總額		12,430	479,473	811,010
權益及負債總額		1,826	2,258,227	2,513,356

附 錄 一

會 計 師 報 告

綜合收益表

	附註	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
收入	24	4,441,767	4,600,664	5,318,273
銷售成本	25	(1,429,378)	(1,405,705)	(1,561,128)
毛利		3,012,389	3,194,959	3,757,145
銷售及營銷成本	25	(2,406,023)	(2,716,641)	(3,044,410)
行政開支	25	(200,366)	(209,777)	(245,142)
研發開支	25	(93,822)	(91,212)	(106,238)
其他收入	27	35,724	20,180	69,809
其他收益淨額	28	11,579	5,704	898
金融資產減值虧損撥回／(撥備)	33	3,253	2,810	(4,487)
以公允價值計量且其變動計入損益的金融 負債的公允價值虧損	19	—	(1,120)	(30,190)
經營利潤		362,734	204,903	397,385
財務收入	29	16,638	11,863	18,391
財務成本	29	(7,514)	(5,880)	(4,484)
財務收入淨額		9,124	5,983	13,907
分佔一間聯營公司業績	9	(2,526)	—	(51)
除所得稅前利潤		369,332	210,886	411,241
所得稅開支	30	(67,388)	(21,065)	(60,461)
年內利潤		301,944	189,821	350,780
以下各項應佔利潤：				
貴公司權益持有人		302,822	190,097	350,820
非控股權益		(878)	(276)	(40)
		301,944	189,821	350,780
貴公司權益持有人應佔利潤的每股盈利				
— 每股基本盈利				
(以每股人民幣元列示)	31	3.03	1.90	3.51
— 每股攤薄盈利				
(以每股人民幣元列示)	31	3.03	1.90	3.51

附 錄 一

會 計 師 報 告

綜合全面收益表

	附註	截至12月31日 止年度 2023年 人民幣千元	截至12月31日 止年度 2024年 人民幣千元	截至12月31日 止年度 2025年 人民幣千元
年內利潤.....		301,944	189,821	350,780
其他全面收益／(虧損)				
其後可能不重新分類至損益的項目：				
－ 源自自身信貸風險的金融負債				
公允價值變動.....	19	—	110	461
年內其他全面收益／				
(虧損)，扣除稅項.....		—	110	461
年內全面收益總額.....		301,944	189,931	351,241
以下各項應佔年內全面收益總額				
－ 貴公司權益持有人.....		302,822	190,207	351,281
－ 非控股權益.....		(878)	(276)	(40)
		301,944	189,931	351,241

附 錄 一

會 計 師 報 告

綜合權益變動表

	貴公司權益持有人應佔							權益總額 人民幣千元
	股本	合併儲備	資本儲備	其他儲備	留存收益	小計	非控股權益	
	人民幣千元 (附註15)	人民幣千元 (附註16)	人民幣千元 (附註16)	人民幣千元 (附註16)	人民幣千元 (附註16)	人民幣千元	人民幣千元	
於2023年1月1日的結餘.....	-	250,000	128,504	138,640	420,173	937,317	(24,708)	912,609
全面收益								
年內利潤.....	-	-	-	-	302,822	302,822	(878)	301,944
與權益持有人交易								
不改變控制權的情況下於附屬公司的 擁有權益變動(附註34).....	-	-	(29,773)	-	-	(29,773)	21,853	(7,920)
豁免應付關聯方貸款 (附註33(d)(i))，扣除稅項.....	-	-	14,486	-	-	14,486	-	14,486
自然堂有限公司留存收益資本化 (附註33(d)(ii)).....	-	-	350,000	-	(350,000)	-	-	-
於2023年12月31日的結餘.....	-	250,000	463,217	138,640	372,995	1,224,852	(3,733)	1,221,119
於2024年1月1日的結餘.....	-	250,000	463,217	138,640	372,995	1,224,852	(3,733)	1,221,119
全面收益								
年內利潤.....	-	-	-	-	190,097	190,097	(276)	189,821
其他全面虧損								
－源自自身信貸風險的金融 負債公允價值變動.....	-	-	-	110	-	110	-	110
全面收益總額.....	-	-	-	110	190,097	190,207	(276)	189,931
與權益持有人交易								
法定儲備調撥.....	-	-	-	24,867	(24,867)	-	-	-
不改變控制權的情況下於附屬公司 的擁有權益變動(附註34).....	-	-	(4,038)	-	-	(4,038)	4,038	-
股東注資.....	-	-	868	-	-	868	-	868
發行普通股.....	71	-	-	-	-	71	-	71
視作向 貴公司股東作出的分派 (附註1.2(x)).....	-	(250,000)	(235,100)	-	-	(485,100)	-	(485,100)
於2024年12月31日的結餘.....	71	-	224,947	163,617	538,225	926,860	29	926,889

附錄一

會計師報告

	貴公司權益持有人應佔								
	就受限制 股份計劃 持有的庫存								權益總額
	股本	合併儲備	股份	資本儲備	其他儲備	留存收益	小計	非控股權益	
	人民幣千元 (附註15)	人民幣千元 (附註16)	人民幣千元	人民幣千元 (附註16)	人民幣千元 (附註16)	人民幣千元 (附註16)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2025年1月1日的結餘...	71	—	—	224,947	163,617	538,225	926,860	29	926,889
全面收益									
年內利潤.....	—	—	—	—	—	350,820	350,820	(40)	350,780
其他全面虧損									
— 源自自身信貸風險的金融									
負債公允價值變動	—	—	—	—	461	—	461	—	461
全面收益總額.....	—	—	—	—	461	350,820	351,281	(40)	351,241
與權益持有人交易									
法定儲備調撥.....	—	—	—	—	28,080	(28,080)	—	—	—
不改變控制權的情況下於									
附屬公司的擁有權權益									
變動 (附註34).....	—	—	—	(2,091)	—	—	(2,091)	11	(2,080)
股份薪酬.....	—	—	—	—	10,195	—	10,195	—	10,195
發行普通股.....	1	—	—	—	—	—	1	—	1
就受限制股份計劃持有									
的庫存股份.....	—	—	(1)	—	—	—	(1)	—	(1)
普通股轉為優先股									
(附註19).....	—	—	—	(27,473)	—	—	(27,473)	—	(27,473)
於2025年12月31日的結餘	72	—	(1)	195,383	202,353	860,965	1,258,772	—	1,258,772

附錄一

會計師報告

綜合現金流量表

	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
經營活動			
經營所得現金淨額			
(附註33(a))	425,992	123,786	542,751
已收利息	41,088	4,797	11,266
已付利息	(7,232)	(6,339)	(4,511)
已付所得稅	(15,666)	(57,041)	(58,239)
經營活動所得現金淨額	444,182	65,203	491,267
投資活動			
購買物業、廠房及設備	(55,174)	(92,031)	(68,199)
購買無形資產	(13,825)	(8,218)	(4,477)
處置物業、廠房及設備	101	811	1,203
存放定期存款	(300,000)	—	—
定期存款到期	350,000	50,000	—
購買以公允價值計量且其變動計入損益的 金融資產	—	—	(150,000)
對聯營公司注資	(2,526)	—	(1,500)
融資租賃應收款項的現金收款 (附註13)	14,920	4,592	2,935
投資活動所用現金淨額	(6,504)	(44,846)	(220,038)
融資活動			
借款所得款項	100,000	50,000	—
償還借款	(258,000)	(50,000)	(50,000)
關聯方貸款所得款項	—	600,000	—
償還關聯方貸款	—	(600,000)	—
不改變控制權的情況下於附屬公司的 擁有權權益變動 (附註34)	(7,920)	—	(2,080)
自第三方收取／(向第三方支付) 的現金－淨額 (附註1.2(vii)、(x))	—	9,352	(9,352)
視作分派的付款 (附註1.2 (x))	—	(143,052)	(342,048)

附 錄 一

會 計 師 報 告

	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
發行優先股所得款項 (附註19)	—	409,212	300,000
來自優先股投資者的付款／			
(償還優先股投資者的應付款項)	—	33,454	(33,454)
[編纂]付款	(1,077)	(2,624)	(1,922)
有關租賃的付款 (附註33(c))	(47,288)	(45,922)	(35,739)
就受限制股份計劃持有的庫存股份	—	—	(1)
股東注資	—	868	72
融資活動 (所用)／所得現金淨額	(214,285)	261,288	(174,524)
現金及現金等價物增加淨額	223,393	281,645	96,705
外匯匯率變動的影響	—	1,305	(5,876)
年初現金及現金等價物	351,767	575,160	858,110
年末現金及現金等價物	575,160	858,110	948,939

附錄一

會計師報告

歷史財務資料附註

1 一般資料

1.1 一般資料

於2023年10月10日，自然堂全球控股有限公司（「貴公司」）根據開曼群島法律第22章公司法於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。其註冊辦事處地址為Palm Grove Unit 4, 265 Smith Road, George Town, P.O. Box 52A Edgewater Way, #1653, Grand Cayman KY1-9006, Cayman Islands。

貴公司（一家投資控股公司）及其附屬公司（統稱「貴集團」）於中華人民共和國（「中國」）從事化妝品批發及零售業務（「上市業務」）。

貴公司最終控股股東為鄭春穎先生。

除另有指明外，歷史財務資料以人民幣（「人民幣」）列示。

1.2 重組

貴公司註冊成立及下文所述重組（「重組」）完成前，上市業務由上海自然堂集團有限公司（「自然堂有限公司」，前稱伽藍（集團）股份有限公司）及其附屬公司（統稱「自然堂集團」）經營。

重組前，自然堂有限公司由鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士、上海伽信控股有限公司（「伽信控股」）及上海伽美時尚文化產業合夥企業（有限合夥）（「伽美時尚」）分別持有14.85%、4.05%、4.05%、4.05%、63.00%及10.00%的股權。

重組前，伽信控股由鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士分別持有55%、15%、15%及15%的股權。

重組前，伽美時尚由鄭春穎先生及鄭春彬先生分別持有99%及1%的股權。

為籌備 貴公司股份於香港聯合交易所有限公司主板[編纂]及[編纂]（「[編纂]」），貴集團進行重組，主要通過以下步驟將[編纂]業務轉讓予 貴公司：

- (i) 於2023年9月27日，鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士作為股東，於英屬維爾京群島成立Jiixin (BVI) Holding Limited（「JIAXIN BVI」）。於註冊成立後，JIAXIN BVI分別由鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士持有51.25%、16.25%、16.25%及16.25%的股權。
- (ii) 於2023年10月10日，貴公司於開曼群島註冊成立，法定股本為50,000美元，分為每股面值0.0001美元的500,000,000股股份（「股份」）。於註冊成立時，貴公司向ICS Corporate Services (Cayman) Limited配發及發行一股股份。同日，該一股股份轉讓予YING (BVI) Holding Limited（「YING BVI」），並分別向YING BVI、BIN (BVI) Holding Limited（「BIN BVI」）、WEI (BVI) Holding Limited（「WEI BVI」）、DAN (BVI) Holding Limited（「DAN BVI」）及JIAXIN BVI配發及發行499股、500股、500股、500股及8,000股股份。YING BVI、BIN BVI、WEI BVI及DAN BVI均於英屬維爾京群島註冊成立並分別由鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士實益擁有。於配股及發行股份後，貴公司分別由YING BVI、BIN BVI、WEI BVI、DAN BVI及JIAXIN BVI擁有5%、5%、5%、5%及80%的股權。JIAXIN BVI、YING BVI、BIN BVI、WEI BVI及DAN BVI統稱為「創始人BVI公司」。

附錄一

會計師報告

- (iii) 於2023年11月10日，CHANDO (BVI) Holding Limited (「CHANDO BVI」) 根據英屬維爾京群島法律註冊成立為 貴公司全資附屬公司。
- (iv) 於2023年12月1日，自然堂香港控股有限公司 (「自然堂香港」) 根據香港法例註冊成立為 CHANDO BVI全資附屬公司。
- (v) 於2024年2月7日，上海自然堂伽信企業管理有限公司 (「自然堂外商獨資」) 根據中國法律註冊成立為自然堂香港的全資附屬公司。
- (vi) 於2023年12月18日，自然堂有限公司由股份制公司改制為有限責任公司。自然堂有限公司的註冊股本及股東各自於自然堂有限公司的持股比例於緊接改制前及緊隨改制後維持不變。
- (vii) 於2024年1月，AJS Family Holding Limited (「AJS」)、伽信控股、伽美時尚、鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士訂立增資協議，據此，AJS同意認購自然堂有限公司股權的1.00%，對價總額約為人民幣14.25百萬元。於2024年2月22日完成認購後，自然堂有限公司由伽信控股、伽美時尚、鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士及AJS分別持有62.37%、9.90%、14.70%、4.01%、4.01%、4.01%及1.00%的股權。自然堂有限公司自此成為中外合資企業。
- (viii) 於2024年2月29日，自然堂外商獨資認購自然堂有限公司的新發行實繳資本人民幣600百萬元，對價總額為人民幣600百萬元。有關增資完成後，自然堂有限公司由伽信控股、伽美時尚、鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士、AJS及自然堂外商獨資分別持有18.47%、2.93%、4.35%、1.19%、1.19%、1.19%、0.30%及70.38%的股權。
- (ix) 於2024年3月14日， 貴公司按面值分別向YING BVI、BIN BVI、WEI BVI、DAN BVI及JIAXIN BVI配發及發行4,999,500股、4,999,500股、4,999,500股、4,999,500股及79,992,000股。緊隨有關配發後， 貴公司分別由YING BVI、BIN BVI、WEI BVI、DAN BVI及JIAXIN BVI持有5%、5%、5%、5%及80%的股權。
- (x) 於2024年3月26日，自然堂外商獨資、伽信控股、伽美時尚、鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士及AJS訂立股權轉讓協議，據此，伽信控股、伽美時尚、鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士及AJS同意將彼等於自然堂有限公司的全部股權轉讓予自然堂外商獨資，對價總額為人民幣490百萬元，其中人民幣4.9百萬元為已付予AJS的對價，而人民幣485.1百萬元為將支付予伽信控股、伽美時尚、鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士的對價。上述收購完成後，自然堂有限公司由自然堂外商獨資全資擁有。
- (xi) 於3月及4月，JIAXIN (BVI) II Holding Limited (「JIAXIN BVI II」)、YING (BVI) II Holding Limited (「YING BVI II」)、BIN (BVI) II Holding Limited (「BIN BVI II」)、WEI (BVI) II Holding Limited (「WEI BVI II」) 及DAN (BVI) II Holding Limited (「DAN BVI II」) (統稱「直接離岸控股公司」) 於英屬維爾京群島註冊成立，各創始人BVI公司將其於 貴公司的全部股權轉讓予各直接離岸控股公司，最終換取各直接離岸控股公司1%附投票權的股權。

於2024年4月，鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士分別設立了彼等各自的家族信託。各家族信託分別持有各直接離岸控股公司99%的無投票權股權。

於上述股份配發及轉讓後， 貴公司由YING BVI II、BIN BVI II、WEI BVI II、DAN BVI II及JIAXIN BVI II分別持有5%、5%、5%、5%及80%的股權。

上述重組完成後， 貴公司成為附註6所載 貴集團目前旗下附屬公司的控股公司。

附錄一

會計師報告

1.3 呈列基準

緊接重組前，[編纂]業務由自然堂集團經營。根據重組，自然堂集團及[編纂]業務獲轉讓予 貴公司，並由 貴公司持有。於重組前， 貴公司及其新註冊成立的附屬公司未有經營任何業務，不符合業務的定義。重組僅為[編纂]業務所有權的資本重組，並不改變該業務的最終控股股東和管理層。因此， 貴集團現時旗下公司的歷史財務資料乃按重組後的 貴集團視為自然堂有限公司旗下[編纂]業務的延續而呈列，而就本報告而言，歷史財務資料乃按自然堂有限公司及其附屬公司的綜合財務報表的延續編製及呈列，當中 貴集團的資產及負債按所有呈報期間自然堂有限公司綜合財務報表中[編纂]業務的賬面值確認及計量。集團公司之間的公司間交易、結餘及未變現收益／虧損均在合併時予以抵銷。

2 會計政策概要

編製歷史財務資料時採用的主要會計政策如下。除另有說明外，該等政策於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度貫徹應用。

2.1 重大會計政策概要

2.1.1 編製基準

歷史財務資料已根據由國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告會計準則（「國際財務報告會計準則」）編製。

歷史財務資料乃採用歷史成本法編製，惟以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及金融負債則以公允價值計量。

按照國際財務報告會計準則編製的歷史財務資料需要使用若干關鍵會計估計，亦需要管理層在應用 貴集團的會計政策中作出判斷。涉及高度判斷或複雜性的範疇，或假設及估計對歷史財務資料屬重要的範疇於附註4披露。

在編製歷史財務資料時， 貴集團已於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度貫徹採用於2025年1月1日或之前開始的會計期間生效的所有新訂準則及現有準則修訂本。

附錄一

會計師報告

下文載列 貴集團尚未提早採納的新訂準則及現有準則修訂本：

	新訂準則及修訂本	於以下日期或之後開始 的會計期間生效
國際財務報告準則第7號及 國際財務報告準則第9號(修訂本)...	金融工具分類及計量	2026年1月1日
國際財務報告準則第7號及國際 財務報告準則第9號(修訂本).....	涉及依賴自然能源生產電力的 合同	2026年1月1日
國際財務報告會計準則(修訂本).....	國際財務報告會計準則的年度 改進 — 第11卷	2026年1月1日
國際財務報告準則第19號	非公共受託責任之 附屬公司：披露	2027年1月1日
國際財務報告準則第18號	財務報表之呈列及披露	2027年1月1日
國際會計準則第21號(修訂本).....	換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣	2027年1月1日
國際財務報告準則第10號及 國際會計準則第28號(修訂本)....	投資者與其聯營公司或 合營公司之間出售或 注入資產	待確認

根據 貴公司董事的評估，除國際財務報告準則第18號將會主要影響綜合收益表的呈列外，此等新訂及經修訂準則與 貴集團無關，於生效後對 貴集團的財務表現及狀況影響亦不重大。

國際財務報告準則第18號將取代國際會計準則第1號財務報表的呈列，引入新的規定，將有助於實現類似實體財務表現的可比性，並向使用者提供更多相關資料和透明度。儘管國際財務報告準則第18號不會影響財務報表中項目的確認或計量，但預計其對列報及披露將產生廣泛影響，特別是與財務表現報表以及在財務報表中提供管理層界定的表現計量者。管理層目前正評估應用新準則對 貴集團綜合財務報表的具體影響。根據進行的高層級初步評估，已識別出以下潛在影響：

對綜合收益表之影響：

- 儘管採納國際財務報告準則第18號將不會對 貴集團的淨利潤產生影響，但 貴集團預期將收益表中的收入及開支項目歸入新類別將會影響經營利潤的計算及呈報方式。根據 貴集團已進行的高層級影響評估，以下項目可能對經營利潤產生潛在影響：

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債損益

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的虧損現時於經營利潤內「以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值虧損」項目合計，並將於經營利潤項下呈列。

融資租賃應收款項的利息收入

融資租賃應收款項的利息收入現時於經營利潤內「其他收入」項目合計，並將於經營利潤項下呈列。

對綜合資產負債表的影響：

- 由於應用了「有用的結構化匯總」概念以及有關匯總與拆分的經提升原則，主要財務報表中呈列的項目可能會發生變化。

附錄一

會計師報告

對披露之影響：

- 貴集團預期目前於附註中披露的資料不會有重大變動，因為披露重大資料的規定維持不變；然而，資料的分類方式可能會因匯總／拆分原則而有所改變。此外，以下項目將需要作出重大新披露：
 - 就應用國際財務報告準則第18號的首個年度期間，收益表中各項目應用國際財務報告準則第18號呈列的經重列金額與先前應用國際會計準則第1號呈列的金額之間的對賬。

貴集團預計將於2027年1月1日強制生效日起開始應用新準則。由於需要追溯應用，因此截至2026年12月31日止財政年度的比較信息將根據國際財務報告準則第18號的要求重新列報。

2.1.2 附屬公司

2.1.2.1 綜合入賬

附屬公司為 貴公司控制的實體（包括結構性實體）。倘 貴集團因參與實體業務而就浮動回報承擔風險或享有權利，且可行使對實體的權利而影響有關回報，則 貴集團控制該實體。附屬公司在控制權轉移至 貴集團之日起綜合入賬，並在控制權終止之日起停止綜合入賬。

集團內公司間的交易、餘額及未變現收益均予以對銷。除非交易有證據證明所轉讓資產出現減值，否則未變現虧損亦予以對銷。如有需要，附屬公司的會計政策會作出調整，以確保與 貴集團採納的會計政策一致。

附屬公司業績及權益內的非控股權益分別於綜合資產負債表、綜合收益表及綜合權益變動表內單獨列示。

(a) 不改變控制權的情況下於附屬公司的擁有權權益變動

不導致失去控制權的非控股權益交易入賬列作權益交易 — 即以他們為擁有人的身份與擁有人進行交易。任何已付對價公允價值與所購買相關應佔附屬公司資產淨值賬面值的差額於權益入賬。向非控股權益出售產生的損益亦於權益入賬。

(b) 出售附屬公司

貴集團失去控制權時，於實體的任何留存權益按失去控制權之日的公允價值重新計量，賬面值變動於損益確認。就其後入賬列作聯營公司、合營公司或金融資產的留存權益，其公允價值為初始賬面值。此外，先前於其他全面收益確認與該實體有關的任何款項按猶如 貴集團已直接出售相關資產或負債的方式入賬。此意味先前於其他全面收益確認的款項重新分類至損益或轉撥至適用國際財務報告會計準則訂明／允許的另一權益類別。

2.1.3 獨立財務報表

於 貴公司資產負債表內，於附屬公司的投資按成本扣除減值入賬。成本亦包括直接應佔投資成本。附屬公司的業績由 貴公司按已收及應收股息入賬。

當收到於附屬公司的投資的股息時，倘股息超過附屬公司在宣派股息期間的全面收益總額，或倘於獨立財務報表的投資賬面值超過被投資公司資產淨值（包括商譽）於綜合財務報表的賬面值，則須對有關投資進行減值測試。

附錄一

會計師報告

2.1.4 金融資產

2.1.4.1 分類

貴集團按以下計量類別對其金融資產進行分類：

- 按攤銷成本計量。

該分類取決於管理該金融資產的業務模式及現金流量合同條款。

當且僅當 貴集團管理該等資產的業務模式發生變更時， 貴集團對債務投資重新分類。

2.1.4.2 確認及計量

以正常方式購買及出售的金融資產於交易日確認，即 貴集團承諾購買或出售該資產之日。當從金融資產收取現金流量的權利已經到期或轉讓，且 貴集團已轉讓絕大部分所有權風險及報酬時，有關金融資產將被終止確認。

2.1.4.3 計量

對於未被分類為以公允價值計量且其變動計入損益（「以公允價值計量且其變動計入損益」）的金融資產， 貴集團以其公允價值加上可直接歸屬於獲得該項金融資產的交易成本進行初步確認。以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的交易成本則計入損益。

對於包含嵌入衍生工具的金融資產， 貴集團將其視作一個整體考慮其現金流量是否僅為本金及利息付款。

債務工具

債務工具的其後計量視乎 貴集團管理該資產的業務模式及該資產的現金流量特徵而定。 貴集團僅將債務工具分為一個類別：

- 攤銷成本：持作收取合同現金流量（當中該等現金流量僅代表本金及利息付款）的資產乃按攤銷成本計量。該等金融資產的利息收入乃使用金融資產的賬面總值的實際利率法計入財務收入，其後會出現信貸減值的金融資產除外。就出現信貸減值的金融資產而言，實際利率應用於金融資產的賬面淨值減虧損撥備。終止確認所產生的任何收益或虧損乃連同外匯收益及虧損直接於損益確認，並呈列於「其他收益／（虧損）淨額」。減值虧損呈列於綜合收益表的獨立項目。
- 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益：為收取合約現金流量並為出售金融資產而持有的資產，倘資產的現金流量僅為支付本金及利息，則以公允價值計量且其變動計入其他全面收益。除於損益確認的減值收益或虧損、利息收入及匯兌收益及虧損外，賬面值的變動計入其他全面收益。當金融資產終止確認，之前於其他全面收益確認的累計收益或虧損由權益重新分類至損益，並於「其他虧損淨額」內確認。該等金融資產的利息收入使用實際利率法計入「其他收入」內。匯兌收益及虧損於「其他虧損淨額」內呈列及減值開支於損益表內以單獨項目呈列。
- 以公允價值計量且其變動計入損益：不符合以攤銷成本或以公允價值計量且其變動計入其他全面收益標準的資產將以公允價值計量且其變動計入損益。其後以公允價值計量且其變動計入損益的債務投資的收益或虧損於產生的期間於綜合收益表「其他虧損淨額」確認。

附錄一

會計師報告

2.1.4.4 減值

貴集團按前瞻基準評估與按攤銷成本計量的債務工具相關的預期信貸損失。所用減值方法取決於信貸風險有否有大幅增加。

貴集團就貿易應收款項應用國際財務報告準則第9號金融工具（「國際財務報告準則第9號」）簡化方法，當中要求於初步確認應收款項時確認終身預期虧損，更多詳情請參閱附註3.3。

其他應收款項減值按12個月預期信貸損失或整個存續期預期信貸損失計量，視乎信貸風險初步確認後有否大幅增加而定。倘應收款項於初步確認後信貸風險大幅增加，則其減值按整個存續期預期信貸損失計量。

現金及現金等價物以及定期存款亦須遵守國際財務報告準則第9號的減值規定，而已識別減值虧損並不重大。

2.1.5 存貨

原材料、在製品及製成品以成本及可變現淨值兩者的較低者列賬。成本包括直接材料、直接勞動力及適當比例的可變及固定其他開支（後者按正常經營能力基準分配）。已購存貨的成本於扣除返利及折扣後釐定。可變現淨值為於日常業務過程內的估計售價減估計完成所需成本及銷售所需的估計成本計算。

2.1.6 貿易及其他應收款項

貿易應收款項是於日常業務過程中就所售商品或所提供服務而應收客戶的款項。其他應收款項主要包括融資租賃應收款項、存款、應收關聯方款項等。倘貿易及其他應收款項預期將於一年或以內（倘時間較長，則在正常業務經營週期中）收回，則分類為流動資產，否則呈列為非流動資產。

貿易應收款項按無條件對價金額初步確認，除非其中包括重大融資組成部分。貴集團持有貿易及其他應收款項的目的是收取合同現金流量，其後使用實際利率法按攤銷成本減去減值撥備計量。有關貴集團貿易應收款項及其他應收款項的會計處理的更多資料，請參閱附註13，有關貴集團減值政策的描述，請參閱附註2.1.4.4及附註3.2。

2.1.7 即期及遞延所得稅

期內所得稅開支或抵免乃根據各司法權區的適用所得稅率（其經暫時性差額及未動用稅項虧損所致的遞延稅項資產及負債變動調整）按即期應課稅收入支付的稅項。

(a) 即期所得稅

即期所得稅支出根據公司及其附屬公司營運及產生應課稅收入的國家於報告期末已頒佈或實質頒佈的稅務法例計算。管理層就適用稅務法規詮釋所規限的情況定期評估報稅表的狀況，並考慮稅務機關是否可能接受不確定的稅務處理。貴集團根據最有可能的金額或預期值計量其稅項結餘，視乎哪種方法能更好地預測解決不確定因素。

(b) 遞延所得稅

遞延所得稅採用負債法就資產及負債之稅基與彼等於歷史財務資料的賬面值之間的暫時性差額悉數計提撥備。然而，若遞延稅項負債來自於對商譽的初步確認，則其不會被確認。倘遞延所得稅從交易（企

附錄一

會計師報告

業合併除外) 初步確認資產或負債產生，而於交易時不影響會計、應課稅利潤及虧損且交易不會產生相等的應課稅及可扣減暫時性差額，則遞延所得稅亦不予入賬。遞延所得稅採用於報告期末前已頒佈或實質已頒佈，並在有關遞延所得稅資產變現或遞延稅負債結算時預期將會適用的稅率（及法例）而釐定。

遞延稅項資產僅在未來應課稅金額將可用於動用該等暫時性差額及虧損時予以確認。

倘公司能控制撥回暫時性差額的時間及該等差額可能不會於可見將來撥回，則不會就外國業務投資賬面值與稅基之間的暫時性差額確定遞延稅項負債及資產。

當有法定可執行權力將即期稅項資產與負債相互抵銷，且遞延稅項結餘涉及同一稅務機關時，則可將遞延稅項資產與負債互相抵銷。當 貴集團有法定可執行權力抵銷且有意以淨額基準結算或同時變現資產及結算負債時，則可將即期稅項資產與負債互相抵銷。

即期及遞延稅項於損益中確認，惟與於其他全面收益或直接在權益中確認的項目有關者除外。於此種情況下，該稅項亦分別於其他全面收益或直接於權益中確認。

2.1.8 收入確認

貴集團在向客戶轉讓所承諾的商品或服務以履行業績義務時確認收入。商品或服務的控制權是指可決定商品或服務的用途並從中獲取該商品或服務近乎所有剩餘利益的能力。

貴集團的收入主要來自兩個方面，包括銷售商品及提供服務。

商品銷售

商品銷售收入包括線上渠道和線下渠道兩種模式。收入按 貴集團向客戶轉讓商品時預期收到的對價金額，扣除折扣、給客戶的返利、退款負債、忠誠度計劃、增值稅和相關附加費後的金額計量。從收入中扣除的退款負債是根據 貴集團保留的歷史數據及 貴集團對各類商品退貨情況的分析估算得出，並根據退貨情況的實際差異或預期差異進行調整。

線上渠道模式

貴集團向電商平台用戶（「線上直營門店」）及線上零售商銷售商品（「向線上零售商銷售」）。

在線上直營門店模式下， 貴集團在平台上建立並運營網店。平台用戶在網店下達訂單即被視為客戶。該模式下的商品銷售收入在商品控制權轉移至用戶時（即收貨時）確認。

在向線上零售商銷售模式下，商品銷售收入在收貨後商品控制權轉移至線上零售商時確認，而線上零售商可全權決定向終端客戶銷售商品的渠道及價格，而不存在可能影響線上零售商接受商品的未履行義務。

線下渠道模式

貴集團向經銷商、線下零售商（「向線下零售商銷售」）及個人客戶銷售商品。

附錄一

會計師報告

在向線下零售商或經銷商銷售下，商品銷售收入在收貨後商品控制權轉移至線下零售商或經銷商時確認，而線下零售商或經銷商可全權決定向客戶銷售商品的渠道及價格，而不存在可能影響線下零售商或經銷商接受商品的未履行義務。

在線下向個人客戶銷售的模式下，貴集團通過線下自營店及櫃檯向個人客戶銷售產品。收入在個人客戶接受產品時確認。

銷售返利

向客戶提供的銷售返利主要為銷量返利。該等銷售收入根據合同規定的價格扣除估計的銷量返利確認。根據積累的經驗，採用預期值法估計銷量返利的撥備，僅在重大轉回很可能不會發生的情況下確認收入。

退款負債

退款負債根據歷史經驗估計，於2023年、2024年及2025年12月31日的退款負債並不重大。

提供服務

貴集團向經銷商提供運營支持服務，並在提供服務時確認收入。

忠誠度計劃

貴集團實行忠誠度計劃，客戶可以通過購買累積積分，使他們日後能夠在向貴集團購買時享受折扣。獎勵積分的合同負債在銷售時確認。收入在積分兌換或到期時確認。

2.1.9 租賃

(a) 貴集團作為承租人

租賃確認為使用權資產，並在租賃資產可供貴集團使用之日確認相應負債。貴集團租賃若干辦公大樓及土地使用權。

租賃產生的資產及負債初步按現值計量。租賃負債包括以下租賃付款的淨現值：

- 固定付款（包括實質固定付款）減任何應收租賃優惠，
- 基於指數或利率的可變租賃付款，於開始日期初步採用指數或利率計量，
- 貴集團根據剩餘價值擔保預期應付的款項，
- 購買權的行使價（倘貴集團合理地確定行使該權利），及
- 終止租賃的罰款付款（倘租賃期反映貴集團行使該權利）。

租賃付款使用租賃內隱含的利率貼現。倘該利率無法即時釐定（貴集團租賃一般屬於此類情況），則使用承租人的增量借款利率，即個別承租人在類似經濟環境中按類似條款、抵押及條件借入獲得與使用權資產價值類似的資產所需資金必須支付的利率。

附錄一

會計師報告

為釐定增量借款利率，貴集團：

- 在可行情況下使用個別承租人最近獲得的第三方融資為出發點作出調整，以反映融資條件自獲得第三方融資以來的變動，
- 使用累加法，首先就實體所持有租賃的信貸風險（最近並無第三方融資）調整無風險利率，及
- 進行租賃的特定調整，例如期限、國家、貨幣及抵押。

倘個別承租人（通過近期融資或市場數據）以與租賃類似的付款方式獲得可觀察的攤銷貸款利率，則集團實體使用該利率為出發點，釐定增量借款利率。

租賃付款於本金與財務成本之間進行分配。財務成本在租賃期於綜合收益表扣除，藉以使各期間的負債餘額產生固定定期利率。

使用權資產按成本計量，包括以下各項：

- 初步計量租賃負債的金額，
- 在開始日期或之前作出的任何租賃付款減任何已收租賃優惠，
- 任何初步直接成本，及
- 復原成本。

使用權資產一般於資產可使用年期及租賃期（以較短者為準）內按直線法予以折舊。倘貴集團合理確定行使購買選擇權，則使用權資產於相關資產的可使用年期內予以折舊。

與設備及車輛的短期租賃及所有低價值資產租賃相關的付款按直線法於損益確認為開支。短期租賃指租賃期為12個月或以內的租賃。

(b) 貴集團作為出租人

經營租賃

貴集團作為出租人來自經營租賃的租賃收入於租期內按直線法確認為收入。

融資租賃

貴集團作為融資租賃出租人，於租賃期開始當日就融資租賃確認融資租賃應收款項，並終止確認相關資產。對融資租賃應收款項進行初始計量時按租賃投資淨額確認。租賃投資淨額為未擔保餘值與租賃期開始當日尚未收到的租賃付款額按照租賃內含利率貼現的現值之和。

當從融資租賃應收款項獲取現金的合同權利已經到期或轉移，並且與租賃相關的幾乎所有風險和報酬已轉移時，終止確認該等融資租賃應收款項。

於租賃期內，出租人採用固定的週期性利率計算各期間的利息收入。或有租金於發生時於損益確認。

附錄一

會計師報告

2.1.10 可換股優先股

貴公司發行的可換股優先股可於未來若干事件發生時贖回。此工具可由持有人自主選擇隨時轉換為 貴公司普通股，或於 貴公司[編纂]（「[編纂]」）發生後自動轉換為普通股。

貴集團將可換股優先股指定為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債。該等股份按公允價值初步確認。於初步確認後，可換股優先股按公允價值列賬，其公允價值變動於綜合收益表確認。

倘 貴公司自身信貸風險導致指定為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債產生公允價值變動，該等變動於其他全面收益確認。

2.1.11 股份薪酬開支的會計政策

以權益結算的股份支付交易

貴集團實行股份激勵計劃，據此以僱員提供服務，作為獲取 貴公司的權益工具（包括受限制股份）的對價。為換取獲授予權益工具所接受服務的公允價值在綜合收益表中確認為開支，而權益相應增加。

就獎勵僱員的受限制股份（「受限制股份單位」）而言，支銷的總金額乃參考所授出受限制股份的公允價值釐定：

- 不包含任何服務及非市場表現歸屬條件的影響；及
- 包含任何非歸屬條件及市場表現歸屬條件的影響。

計算預期將歸屬的受限制股份數目時已考慮服務及非市場表現歸屬條件。支銷的總金額於歸屬期內（即所有特定歸屬條件須達成的期間）確認。

於各報告期末， 貴集團根據服務及非市場表現歸屬條件修訂對預期將歸屬的受限制股份數目的估計，並於損益中確認修訂原有估計的影響（如有），同時對權益作出相應調整。

倘於歸屬期內取消授出權益工具（於未能達致歸屬條件時因沒收而取消的授出除外）， 貴集團應將取消或結算作為加速歸屬處理，並應因此立即確認本應就餘下歸屬期內已收取服務確認的金額。

以現金結算的股份支付交易

貴集團有以現金結算的股份薪酬交易，據此， 貴集團收取或取得商品或服務，根據已授出的若干優先股（由承授人所持普通股轉換而來）的優先權價值支付現金金額（附註19）。

2.2 其他會計政策概要

2.2.1 分部報告

經營分部乃按與內部報告一致的方式呈報首席營運決策者（「首席營運決策者」）。首席營運決策者負責分配資源及評估經營分部的表現，即被視為作出策略性決定的執行董事。有關分部的更多資料，請參閱附註5。

附錄一

會計師報告

2.2.2 外幣換算

(a) 功能及呈列貨幣

貴集團旗下各實體的財務報表所包括的項目，乃按該實體經營所在的主要經濟環境的貨幣（「功能貨幣」）計量。由於 貴集團大部分資產及業務均位於中國，財務報表以人民幣呈列，而人民幣為 貴公司的功能貨幣及 貴集團的呈列貨幣。

(b) 交易及結餘

外幣交易按交易或估值（倘項目獲重新計量）當日的匯率換算為功能貨幣。結算該等交易以及按年終匯率換算以外幣計值的貨幣資產及負債所產生的外匯收益及虧損於綜合收益表「其他收益／（虧損）淨額」確認。

(c) 集團公司

功能貨幣與呈列貨幣不同的 貴集團實體（其中概無任何實體採用惡性通脹經濟體的貨幣）的業績及財務狀況按以下方式換算為呈列貨幣：

- (i) 每份資產負債表內的資產及負債於該資產負債表的日期換算；
- (ii) 每份收益表的收入及開支按平均匯率換算（除非此平均匯率不代表交易日期適用匯率的累計影響的合理約數。在此情況下，收入及開支於交易日期換算）；及
- (iii) 由此產生的所有換算差額於其他全面收益確認，並於權益單獨累計。

2.2.3 現金及現金等價物

就於現金流量表中呈列而言，現金及現金等價物包括手頭現金、金融機構活期存款及原到期日為三個月或以內、可隨時轉換為已知數額現金且價值變化風險不大的其他短期高流動性投資。

2.2.4 貿易及其他應付款項

該等金額指於財政年末前向 貴集團提供商品或服務且尚未付款的負債。除非付款並非在報告期後起計12個月內到期，否則貿易及其他應付款項乃呈列為流動負債。貿易及其他應付款項初步以公允價值確認，其後以實際利息法按攤銷成本計量。

2.2.5 聯營公司

聯營公司是指 貴集團對其有重大影響但不具有控制或共同控制權的所有實體。通常情況下， 貴集團持有20%至50%的投票權。於聯營公司的投資按成本初步確認後，使用權益會計法入賬。

貴集團分佔其聯營公司收購後的損益於綜合收益表確認，而分佔其他全面收益的收購後變動於其他全面收益內確認，並就投資賬面值進行相應調整。倘 貴集團分佔一家聯營公司的虧損等於或超出其於該聯營公司的權益（包括任何其他無抵押應收款項）， 貴集團不會確認進一步虧損，惟 貴集團代表該聯營公司所承擔的法律或推定責任或代其支付款項除外。 貴集團於各報告日期釐定是否有任何客觀證據顯示對聯營公司的投資出現減值。減值金額（為聯營公司的可收回金額與其賬面值之間的差額）於綜合收益表確認。

附錄一

會計師報告

貴集團與其聯營公司之間的上游及下游交易產生的損益於 貴集團的歷史財務資料確認，惟僅限於無關連投資者於聯營公司的權益。除非交易有證據顯示所轉讓資產已減值，否則未變現虧損予以對銷。聯營公司的會計政策已按需要作出更改，以確保與 貴集團所採納的政策一致。

於聯營公司股權攤薄所產生的損益於綜合收益表確認。

2.2.6 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備項目乃按歷史成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。歷史成本包括收購該項目直接應佔開支。

後續成本僅於很可能為 貴集團帶來與該項目有關的未來經濟利益，且該項目的成本能可靠計量時，方會計入資產的賬面值或確認為單獨資產（如適用）。作為單獨資產入賬的任何組成部分在被替換時，其賬面值將終止確認。所有其他維修及保養費用在產生該等開支的財務期間於綜合收益表中的損益內扣除。

物業、廠房及設備折舊採用直線法計算，以於估計可使用年期分配其成本減其剩餘價值，具體如下：

— 樓宇	20年
— 機器及設備	5-10年
— 工具及模具	5年
— 車輛、辦公及其他設備	3-5年
— 租賃物業裝修	可使用年期或租賃期中較短者

資產的剩餘價值及可使用年期於各報告期末進行評估及於適當時調整。

若資產的賬面值高於其估計可收回價值，立即將其賬面值撇減至其可收回金額。

處置的損益按所得款項與賬面值的差額釐定，並確認為綜合收益表中的損益中的其他（虧損）／收益淨額。

2.2.7 無形資產

(a) 電腦軟件

所購買的電腦軟件特許權按購買該特定軟件的成本進行資本化。電腦軟件按成本減累計攤銷及減值（如有）計量。該等成本於5年估計可使用年期內按直線法攤銷。

(b) 商標及專利權費

單獨購買的商標及專利權費初步按歷史成本資本化，其可使用年限為10年，隨後按成本減累計攤銷及減值虧損入賬。

2.2.8 非金融資產減值

非金融資產減值 — 例如，每當有事件或情況變動顯示賬面值可能無法收回時，則對物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產進行減值測試。減值虧損按資產賬面值超出其可收回金額的數額確認。可收回金額為資產的公允價值減處置成本及使用價值的較高者。就評估減值而言，資產按可獨立識別現金流量的最低水平分類，而這些現金流量在很大程度上獨立於其他資產或資產組別（現金產生單位）的現金流入。出現減值的非金融資產將於各報告期就是否可能撥回減值進行審查。

附錄一

會計師報告

2.2.9 借款及借款成本

借款初步按公允價值(扣除已產生的交易成本)確認。借款其後按攤銷成本計量。所得款項(扣除交易成本)與贖回金額之間的任何差額採用實際利率法於借款期間於綜合收益表內確認。

除非 貴集團具無條件權利將負債還款期遞延至各報告期末後至少12個月，否則借款將被分類為流動負債。

直接歸屬於收購、建設或生產合資格資產的一般及特定借款成本，乃於有關資產預備作其擬定用途或銷售所需的期間內資本化。合資格資產指須花費大量時間方可作擬定用途或銷售的資產。

其他借款成本均於產生期間支銷。

2.2.10 利息收入

採用實際利率法計算按攤銷成本計量的金融資產利息收入於綜合收益表確認。

倘利息收入自持作現金管理用途的金融資產賺取，則利息收入呈列為財務收入。任何其他利息收入計入綜合收益表的其他收入內。

2.2.11 政府補助

當能夠合理地保證政府補助將可收取，而 貴集團將符合所有附帶條件時，按公允價值確認政府提供的補助。有關成本的政府補助在須與擬補償的成本匹配的期間於綜合收益表內遞延確認。用作已產生開支或虧損之補償或作為 貴集團內某實體實時財務資助而並無未來相關成本的應收政府補助，於應收政府補助期間確認為收入。

2.2.12 股息分派

向 貴公司股東分派的股息於股息獲 貴公司股東或董事(如適用)批准的期間在 貴集團及 貴公司財務報表中確認為負債。

2.2.13 股本

普通股分類為權益。直接歸屬於發行新股份或購股權的增量成本，經扣除稅項後在權益中以所得款項扣除數額列示。

2.2.14 僱員福利

(a) 短期責任

就工資及薪金的負債預期將於期末後12個月內悉數償付，其中僱員所提供的相關服務將就彼等截至報告期末止的服務予以確認，並按清償負債時預期將予支付的金額計量。負債於綜合資產負債表呈列為即期僱員福利責任。

(b) 退休金責任

中國僱員參與多項政府資助定額供款退休金計劃，據此，僱員有權享有根據若干公式計算的每月退休金。相關政府機構承擔向該等退休僱員支付退休金的責任。 貴集團每月向該等退休金計劃供款。根據

附錄一

會計師報告

該等計劃，除所作供款外，貴集團無須承擔其他退休後福利責任。該等計劃供款於產生時支銷，且為一名僱員向該等定額供款退休金計劃作出的供款不可用作削減貴集團於日後對該等定額供款退休金計劃的責任（即使該名僱員離職）。

(c) 住房公積金、醫療保險及其他社會保險

中國僱員有權參與政府監督的各類住房公積金、醫療保險及其他社會保險計劃。貴集團每月按僱員薪金的若干百分比向該等公積金作出供款，惟受到一定上限的規限。貴集團就上述公積金的責任限於每年的應付供款。對住房公積金、醫療保險及其他社會保險的供款於產生時列作開支。

2.2.15 撥備及或有事項

如貴集團因過往事件須承擔現時法定或推定責任，承擔該責任可能須動用資源且有關金額能可靠地估計時，則予以確認法定索償的撥備。不就未來營運虧損確認撥備。

倘有多項類似責任，則會整體考慮責任類別以釐清清償責任流出資源的可能性。即使同類別責任中任何一項可能須動用資源的機會不大，仍會確認撥備。

撥備根據管理層就報告期末履行現時責任所需支出作出的最佳估計以現值計量。用於釐定現值的貼現率乃反映當前市場對貨幣時間價值及負債具體風險之評估的稅前利率。因時間的推移而增加的撥備確認為利息開支。

或有負債乃因過去事件而可能引起的責任，須視乎日後會否出現一宗或多宗貴集團無法完全控制的不確定事件方可確認。或有負債亦可能為過去事件引致的現有責任，但由於未必需要流出經濟資源或責任金額無法可靠估計而未能確認。

或有負債不予確認，但於歷史財務報表附註中披露。當資源流出的可能性發生變動，資源流出可能會發生時，則將該資源流出確認為撥備。

2.2.16 每股盈利

(i) 每股基本盈利

每股基本盈利乃按下列項目相除計算：

- 貴公司權益持有人應佔利潤（扣除普通股以外的任何權益服務成本），
- 除以該財政年度發行在外普通股加權平均數，並就年內已發行普通股（不包括庫存股份）的紅利因素作出調整。

(ii) 每股攤薄盈利

每股攤薄盈利調整釐定每股基本盈利所用的數字，並計及：

- 與潛在攤薄普通股相關的利息及其他財務成本的所得稅後影響，及
- 假設所有潛在攤薄普通股已獲轉換的情況下所發行在外額外普通股的加權平均數。

附錄一

會計師報告

2.2.17 研發

研究支出於產生時確認為開支。開發項目產生的成本在符合確認標準時資本化，該等標準包括：

- (a) 完成軟件使其可供使用在技術上可行；
- (b) 管理層有意完成軟件，並使用或出售該軟件；
- (c) 有能力使用或出售該軟件；
- (d) 可以證明該軟件將如何產生可能的未來經濟利益；
- (e) 有足夠的技術、財務及其他資源完成開發及使用或出售該軟件；及
- (f) 可以可靠地計量軟件開發期間的開支。

未能滿足該等條件的其他開發成本於產生時支銷。

於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，並無符合該等標準的開發成本，亦無開發成本被資本化為無形資產。

2.2.18 合同負債

倘 貴集團向客戶轉讓商品的責任尚未發生，但 貴集團已向客戶收取對價時，則列作合同負債。貴集團在綜合資產負債表中將客戶預付款列為合同負債。

3 財務風險管理

貴集團業務面對多項財務風險：市場風險（包括外匯風險、現金流量及公允價值利率風險）、信貸風險及流動資金風險。貴集團的整體風險管理計劃重點關注金融市場的不可預測性並盡量降低對 貴集團財務表現的潛在不利影響。

3.1 市場風險

(a) 外匯風險

貴集團主要在中國運營，大部分交易以人民幣計值。外匯風險對 貴集團來說並不重大。

(b) 現金流量及公允價值利率風險

貴集團的收入及經營現金流量基本上不受市場利率變化的影響，且除按攤銷成本計量的現金及現金等價物以及定期存款外，貴集團無重大計息資產。

貴集團受利率變動影響，乃主要歸因於 貴集團向銀行借款。浮動利率的借款使 貴集團面臨現金流量利率風險，而固定利率的借款使 貴集團面臨公允價值利率風險。利率及償還借款的條款披露於附註19。

附錄一

會計師報告

於2023年、2024年及2025年12月31日，貴集團預期利率變動不會對銀行借款造成重大影響。

3.2 信貸風險

貴集團面臨與現金及現金等價物、定期存款以及貿易及其他應收款項相關的信貸風險。上述各類金融資產的賬面值為貴集團就相應類別金融資產所承受的最大信貸風險敞口。

(a) 現金及現金等價物以及定期存款

貴集團預期不會存在與現金及現金等價物以及定期存款有關的重大信貸風險，因為其基本存放於國有銀行及其他上市銀行。管理層預期不會發生因該等對手方不履約而導致任何重大損失的情況。

(b) 貿易應收款項

貴集團就管理應收款項產生的風險制定相關政策，確保向具有適當信貸記錄的客戶制定信貸條款，並且管理層對客戶進行持續的信貸評估。授予客戶的信貸期一般為7至90日，並會評估該等客戶的信貸質素，並考慮其財務狀況、過往經驗及其他因素。貴集團採用國際財務報告準則第9號簡化方法來計量預期信貸損失，該方法對所有貿易應收款項使用整個存續期預期虧損準備。為了計量預期信貸損失，貿易應收款項已根據共同信貸風險特徵及賬齡進行分組。預期信貸損失乃根據歷史違約率而定，並包含前瞻性信息。貴集團將國內生產總值增長率、失業率及消費品總零售額增長率視為影響預期信貸損失的關鍵經濟變量。

於2023年、2024年及2025年12月31日，貿易應收款項的減值撥備確認如下：

1) 個別基準

	三個月以內	超過三個月及 六個月以內	超過六個月及 九個月以內	超過九個月及 12個月以內	超過12個月	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
2023年12月31日	-	-	-	629	4,071	4,700
2024年12月31日	-	-	-	-	-	-
2025年12月31日	-	-	-	-	-	-

於2023年、2024年及2025年12月31日，按個別基準的貿易應收款項預期虧損率為100%。

2) 組合基準

	三個月以內	超過三個月及 六個月以內	超過六個月及 九個月以內	超過九個月及 12個月以內	超過12個月	總計
2023年12月31日	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預期虧損率	1.39%	19.85%	44.53%	79.98%	100.00%	
總賬面值	194,373	3,557	256	934	3,541	202,661
減值撥備	(2,696)	(706)	(114)	(747)	(3,541)	(7,804)
應收賬款淨額	191,677	2,851	142	187	-	194,857

附 錄 一

會 計 師 報 告

2024年12月31日	超過三個月及 超過六個月及 超過九個月及					總計
	三個月以內	六個月以內	九個月以內	12個月以內	超過12個月	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預期虧損率.....	0.57%	14.83%	42.57%	83.99%	100.00%	
總賬面值.....	122,592	236	343	381	2,889	126,441
減值撥備.....	(698)	(35)	(146)	(320)	(2,889)	(4,088)
應收賬款淨額.....	121,894	201	197	61	–	122,353

2025年12月31日	超過三個月及 超過六個月及 超過九個月及					總計
	三個月以內	六個月以內	九個月以內	12個月以內	超過12個月	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預期虧損率.....	0.89%	18.56%	47.19%	81.67%	100.00%	
總賬面值.....	207,684	1,083	89	360	3,888	213,104
減值撥備.....	(1,847)	(201)	(42)	(294)	(3,888)	(6,272)
應收賬款淨額.....	205,837	882	47	66	–	206,832

於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，貿易應收款項的減值撥備波動如下：

	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
於年初	16,256	12,504	4,088
於綜合收益表中確認的減值撥備			
(減少)/增加.....	(3,115)	(3,728)	2,322
年內撇銷為無法收回的應收款項.....	(637)	(4,688)	(138)
於年末	12,504	4,088	6,272

貿易應收款項於無法合理預期收回時予以撇銷。無法合理預期收回的指標包括（但不限於）債務人未能與 貴集團制定還款計劃。

貿易應收款項減值虧損作為經營利潤中的淨減值虧損列示。其後收回的先前撇銷金額記入同一列項目。

(c) 其他應收款項

就其他應收款項而言， 貴集團採用國際財務報告準則第9號規定的三個類別以反映其信貸風險及如何就該等類別分別釐定虧損撥備。於2023年、2024年及2025年12月31日，來自一名關聯方的其他應收款項人民幣2.6百萬元（附註36(d)(i)）因信貸風險顯著增加按個別基準釐定及按100%計提減值撥備。截至2025年12月31日止年度，來自兩名第三方的人民幣2.45百萬元亦因信貸風險顯著增加按個別基準釐定及按100%計提額外減值撥備。就其他而言，由於初始確認後信貸風險未有顯著增加，故往續記錄期間確認的減值撥備僅限於12個月的預期虧損。

附錄一

會計師報告

貴集團其他應收款項、其他流動資產及其他非流動資產的減值撥備變動如下：

	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
於年初	3,124	2,986	3,744
於綜合收益表中確認的減值撥備增加／(減少)	(138)	918	2,165
年內撤銷為無法收回的應收款項	—	(160)	(55)
於年末	2,986	3,744	5,854

其他應收款項減值虧損作為經營利潤中的淨減值虧損列示。其後收回的先前撤銷金額記入同一列項目。

3.3 流動資金風險

貴集團旨在維持充足的現金及現金等價物，或透過充足的可用融資獲得資金，以滿足其日常經營的營運資本需求。

下表分析 貴集團按各資產負債表日期相關到期日組別分類的金融負債。表內披露的數額為合同未變現現金流量。由於貼現的影響不大，自資產負債表日期起12個月內到期的餘額相當於其於綜合資產負債表中的賬面值。

	一年內	一年至兩年	兩年至五年	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年12月31日				
借款(包括利息)	50,956	—	—	50,956
貿易及其他應付款項(附註)	685,420	—	—	685,420
租賃負債	21,523	14,849	15,376	51,748
	757,899	14,849	15,376	788,124
	一年內	一年至兩年	兩年至五年	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年12月31日				
借款(包括利息)	51,007	—	—	51,007
貿易及其他應付款項(附註)	947,528	—	—	947,528
以公允價值計量且其變動計入損益 的金融負債(附註19)	—	—	497,822	497,822
租賃負債	40,995	26,424	33,318	100,737
	1,039,530	26,424	531,140	1,597,094

附錄一

會計師報告

	一年內	一年至兩年	兩年至五年	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2025年12月31日				
貿易及其他應付款項(附註)	642,911	—	—	642,911
以公允價值計量且其變動計入損益 的金融負債(附註19)	—	—	881,465	881,465
租賃負債.....	20,227	14,763	15,038	50,028
	<u>663,138</u>	<u>14,763</u>	<u>896,503</u>	<u>1,574,404</u>

附註：貿易及其他應付款項不包括應計職工薪酬及其他應付稅項。

3.4 資本風險管理

貴集團管理資本的目標為保障 貴集團持續經營的能力，從而為股東提供回報及保持理想的資本架構以減低資本成本。

與其他同業相同， 貴集團使用淨債務權益比率監察資本。比率以「淨債務」除以「權益總額」計算得出。淨債務是以借款、以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債及租賃負債減現金及現金等價物計算得出。資本總額是以權益總額（如綜合資產負債表所示）加淨債務計算得出。

於2023年、2024年及2025年12月31日， 貴集團處於淨現金狀態，因此列示淨債務權益比率並無意義。

3.5 公允價值估計

按攤銷成本計量的金融資產及負債的公允價值因於短期內到期而與其賬面值相若，貼現的影響並不重大。

按用於計量公允價值的估值技術所用輸入值的層級，下表分析 貴集團於2024年及2025年12月31日按公允價值列賬的金融工具。該等輸入值於公允價值層級中分為以下三個層級：

- 第一層級： 於活躍市場買賣的金融工具（例如公開買賣的衍生工具及權益證券）的公允價值，乃按報告期末的所報市場價格計算。 貴集團所持金融資產所用的所報市場價格為當前買入價，該等工具歸入第一層級。
- 第二層級： 並非於活躍市場買賣的金融工具（例如場外衍生工具）的公允價值，乃透過估值技術釐定；該等估值技術會盡可能多採用可觀察市場數據，並盡可能少依賴實體特定估計。倘釐定某一工具公允價值所需的所有重大輸入值均屬可觀察，則該工具歸入第二層級。
- 第三層級： 倘一項或多項重大輸入值並非基於可觀察市場數據，則該工具歸入第三層級。非上市股本證券即屬此類情況。

於2024年及2025年12月31日， 貴集團有理財產品作為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及優先股（附註18）作為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債。

於2024年及2025年12月31日， 貴集團有優先股（附註18）作為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債。

附錄一

會計師報告

經常性公允價值計量	第一層級 人民幣千元	第二層級 人民幣千元	第三層級 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年12月31日				
金融負債				
以公允價值計量且其變動計入				
損益的金融負債(附註19)	—	—	410,222	410,222
於2025年12月31日				
金融資產				
以公允價值計量且其變動計入損益的				
金融資產(附註)	—	—	150,000	150,000
金融負債				
以公允價值計量且其變動計入				
損益的金融負債(附註19)	—	—	773,405	773,405

附註：於2025年12月31日，貴集團持有向銀行購買的若干理財產品約人民幣150,000,000元，該等產品將在一年內到期或出售。公允價值採用折現現金流量法釐定，預期回報率乃基於管理層的估計，而折現率則就交易對手信貸風險作出調整。

於往績記錄期間，估值技術並無變動。

於往績記錄期間，公允價值層級各層級之間並無轉移。

下表呈列截至2024年及2025年12月31日止年度，第三層級項目的變動（包括以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債）。

	以公允價值計量且 其變動計入損益的 金融負債 人民幣千元
於2024年1月1日	
增加	409,212
公允價值虧損	1,120
源自自身信貸風險的金融負債公允價值變動	(110)
於2024年12月31日	410,222
	以公允價值計量且 其變動計入損益的 金融負債 人民幣千元
於2025年1月1日	410,222
增加	333,454
公允價值虧損	30,190
源自自身信貸風險的金融負債公允價值變動	(461)
於2025年12月31日	773,405
	以公允價值計量且 其變動計入損益的 金融資產 人民幣千元
於2025年1月1日	
增加	150,000
於2025年12月31日	150,000

於2024年及2025年12月31日，以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的結餘主要為第三層級的優先股（附註19），金額分別為人民幣410,220,000元及人民幣773,405,000元。優先股的公允價值乃根據相關協議的條款及貴集團對該業務的了解，按貴集團相關股權價值的倒推法和向投資者發行優先股的股權分配模型釐定。公允價值計量的重大假設包括無風險利率及預期波動率。

4 重大會計估計及判斷

編製歷史財務資料須使用到會計估計。顧名思義，該等會計估計甚少與其實際結果相同。應用貴集團的會計政策時，管理層需要作出判斷。

估計及判斷受持續評估，並乃基於過往經驗及其他因素，包括對可能對實體產生財務影響且在有關情況下被認為屬合理的未來事件的預期。

4.1 存貨減值至可變現淨值

存貨減值至可變現淨值是基於評估未來出售存貨的可能性及其可變現淨值。鑒定存貨減值需要管理層在取得確鑿證據，並且考慮持有存貨的目的、資產負債表日期後事項的影響等因素的基礎上作出判斷及估計。實際的結果與原先估計的差異將在估計出現變化的期間影響存貨的賬面值及就存貨跌價計提或撥回準備。

4.2 應收款項減值

貴集團就貿易應收款項應用簡化方法，當中要求於初步確認資產時確認整個存續期的預期虧損。撥備矩陣根據具有類似信貸風險特徵的貿易應收款項於預期年期內的過往觀察違約率釐定，並就前瞻性估計作出調整。於各資產負債表日期更新過往觀察違約率，並分析前瞻性估計變動。其他應收款項減值按12個月預期信貸損失或整個存續期預期信貸損失計量，視乎信貸風險初始確認後有否大幅增加而定。倘應收款項於初始確認後信貸風險大幅增加，則其減值按整個存續期預期信貸損失計量。

4.3 即期及遞延所得稅

貴集團須在中國繳納企業所得稅。在確定稅項準備金額及支付相關稅項時，須作出判斷。在日常業務過程中，部分交易及計算的最終稅項釐定存在不明朗因素。若有關事宜的最終稅項結果與最初記錄的金額不同，則有關差額將會影響作出有關釐定期間的所得稅及遞延稅項準備。

當管理層認為未來應課稅利潤可能會抵銷暫時性差額或可使用稅務虧損時，則確認有關若干暫時性差額及稅務虧損的遞延稅項資產。實際應用結果可能不同。

4.4 物業、廠房及設備折舊

貴集團管理層參考貴集團擬自物業、廠房及設備獲取未來經濟利益的估計期限，釐定該等資產的估計可使用年期及相關折舊費用。管理層定期審查物業、廠房及設備的預計可使用年期，倘估計可使用年期與先前估計不同，則會修訂折舊費用。

附錄一

會計師報告

4.5 可換股優先股的公允價值

非於活躍市場買賣的可換股優先股，其公允價值透過估值技術釐定。貴集團採用倒推法釐定貴公司的相關股權價值，並運用股權定價法及股權分配模型釐定可換股優先股的公允價值。貼現率、波動率及缺乏市場流通性折讓（「缺乏市場流通性折讓」）等主要假設已於附註18披露。

4.6 股份薪酬開支

如附註17所述，貴公司已針對貴集團管理層及僱員採納[編纂]前受限制股份單位計劃。貴公司已委聘一名獨立估值師，分別採用期權定價模型及權益分配模型釐定授予管理層及僱員的受限制股份的授出日期公允價值，將於歸屬期內支銷。該模型涉及多項假設，且管理層須對假設作出重大估計，包括貼現率、無風險利率、預期波幅及股息。管理層於釐定授予貴集團管理層及僱員的受限制股份的公允價值時對該等重大假設作出判斷及估計。

於各報告期末，貴集團基於對所有相關非市場歸屬條件的評估重新評估預期歸屬的權益工具估計數目。

5 分部資料

執行董事為首席營運決策者。管理層已根據經執行董事審閱的經營業績確定經營分部，以用於分配資源及評估表現。

貴集團主要在中國從事化妝品批發及零售業務。首席營運決策者將業務的經營業績作為一個分部進行審閱，以決定如何分配資源。收入及除所得稅後利潤是向執行董事報告的計量標準，用於資源分配及業績評估。

貴集團的主要經營實體均設在中國。於往績記錄期間，貴集團所有收入均來自中國。

於2023年、2024年及2025年12月31日，貴集團所有非流動資產均位於中國。

6 主要附屬公司詳情

於2023年、2024年及2025年12月31日，貴集團主要附屬公司詳情如下：

公司名稱	成立日期	註冊資本	實繳資本／ 已發行股份	於以下日期集團應佔股權百分比			主要業務	註冊 成立地點	法定核數師		
				2023年 12月31日	2024年 12月31日	2025年 12月31日			2023年 12月31日	2024年 12月31日	2025年 12月31日
由 貴公司直接持有											
CHANDO BVI	2023年10月11日	50,000美元	無	100.00%	100.00%	100.00%	投資控股	英屬維爾京 群島	不適用	不適用	不適用
由 貴公司間接持有											
自然堂有限公司	2004年2月5日	人民幣 852,525,253 元	人民幣 852,525,253 元	100.00%	100.00%	100.00%	生產、貿易及 投資控股	中國上海	普華永道中天會計師事務所 (特殊普通合伙)	不適用	不適用
上海伽藍美妝銷售有限公司	2017年12月13日	人民幣 10,000,000 元	人民幣 10,000,000 元	100.00%	100.00%	100.00%	貿易	中國上海	普華永道中天會計師事務所 (特殊普通合伙)	不適用	不適用
上海珀萊諾醫藥科技有限公司(「上海珀萊」)	2019年3月13日	人民幣 150,000,000 元	人民幣 150,000,000 元	95.84%	98.61%	100.00%	貿易	中國上海	普華永道中天會計師事務所 (特殊普通合伙)	不適用	不適用
上海黎甘香水化妝品有限公司(「黎甘香水」)	2019年11月19日	人民幣 45,000,000 元	人民幣 45,000,000 元	100.00%	100.00%	100.00%	貿易	中國上海	不適用	不適用	不適用
上海伽泰電子商務有限公司	2021年2月23日	人民幣 10,000,000 元	人民幣 1,000,000 元	100.00%	100.00%	100.00%	貿易	中國上海	不適用	不適用	不適用
自然堂外商獨資	2024年2月7日	人民幣 600,000,000 元	人民幣 600,000,000 元	-	100.00%	100.00%	投資控股	中國上海	不適用	不適用	不適用
自然堂香港	2023年12月1日	10,000港元	無	100.00%	100.00%	100.00%	投資控股	中國香港	不適用	羅兵咸永道 會計師事務所	不適用

於2023年、2024年及2025年12月31日，概無附屬公司擁有對 貴集團而言屬重大的非控股權益。

附 錄 一

會 計 師 報 告

7 物業、廠房及設備以及使用權資產

7.1 物業、廠房及設備

	樓宇	機器及設備	工具及模具	車輛、辦公 及其他設備	租賃 物業裝修	在建工程	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日							
成本	347,948	126,591	17,029	73,858	144,473	202,456	912,355
累計折舊	(82,461)	(49,196)	(5,308)	(64,683)	(117,206)	–	(318,854)
賬面淨值	265,487	77,395	11,721	9,175	27,267	202,456	593,501
截至2023年12月31日止年度							
年初賬面淨值	265,487	77,395	11,721	9,175	27,267	202,456	593,501
轉自在建工程	28,103	–	–	–	78	(28,181)	–
添置	26	3,928	2,372	1,240	13,672	33,936	55,174
處置	(9,576)	(56)	–	(186)	(827)	–	(10,645)
折舊費用(附註25)	(18,383)	(10,952)	(3,286)	(2,908)	(23,214)	–	(58,743)
年末賬面淨值	265,657	70,315	10,807	7,321	16,976	208,211	579,287
於2023年12月31日							
成本	366,247	130,017	19,401	73,138	141,563	208,211	938,577
累計折舊	(100,590)	(59,702)	(8,594)	(65,817)	(124,587)	–	(359,290)
賬面淨值	265,657	70,315	10,807	7,321	16,976	208,211	579,287
截至2024年12月31日止年度							
年初賬面淨值	265,657	70,315	10,807	7,321	16,976	208,211	579,287
轉自在建工程	402	23,253	–	–	2,367	(26,022)	–
添置	–	13,279	612	7,087	27,070	43,983	92,031
處置	(3)	(98)	–	(665)	(1,115)	–	(1,881)
折舊費用(附註25)	(18,690)	(13,297)	(3,101)	(3,276)	(18,465)	–	(56,829)
年末賬面淨值	247,366	93,452	8,318	10,467	26,833	226,172	612,608
於2024年12月31日							
成本	366,639	165,981	20,013	75,182	139,654	226,172	993,641
累計折舊	(119,273)	(72,529)	(11,695)	(64,715)	(112,821)	–	(381,033)
賬面淨值	247,366	93,452	8,318	10,467	26,833	226,172	612,608
截至2025年12月31日止年度							
年期初賬面淨值	247,366	93,452	8,318	10,467	26,833	226,172	612,608
轉自在建工程	–	8,680	5,197	–	3,259	(17,136)	–
添置	–	11,941	1,114	4,989	19,562	30,593	68,199
處置	(411)	(342)	–	(448)	(1,633)	–	(2,834)
折舊費用(附註25)	(18,692)	(14,982)	(3,248)	(3,589)	(20,410)	–	(60,921)
年末賬面淨值	228,263	98,749	11,381	11,419	27,611	239,629	617,052
於2025年12月31日							
成本	366,213	183,586	26,324	71,898	129,017	239,629	1,016,667
累計折舊	(137,950)	(84,837)	(14,943)	(60,479)	(101,406)	–	(399,615)
賬面淨值	228,263	98,749	11,381	11,419	27,611	239,629	617,052

附錄一

會計師報告

折舊開支按以下方式於綜合收益表扣除：

	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
銷售成本.....	27,405	31,432	32,429
行政開支.....	12,570	11,392	12,655
銷售及營銷成本.....	14,431	11,872	13,630
研發開支.....	4,337	2,133	2,207
	<u>58,743</u>	<u>56,829</u>	<u>60,921</u>

於2023年、2024年及2025年12月31日，概無物業、廠房及設備被限制或抵押作為貴集團負債的擔保。

7.2 使用權資產

(a) 於綜合資產負債表確認的數額

	辦公室及 倉庫物業	土地使用權	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日			
成本.....	157,875	61,467	219,342
累計折舊.....	(73,725)	(15,385)	(89,110)
賬面淨值.....	<u>84,150</u>	<u>46,082</u>	<u>130,232</u>
截至2023年12月31日止年度			
年初賬面淨值.....	84,150	46,082	130,232
添置.....	11,441	—	11,441
處置.....	(2,146)	—	(2,146)
折舊費用(附註25).....	(46,438)	(1,282)	(47,720)
年末賬面淨值.....	<u>47,007</u>	<u>44,800</u>	<u>91,807</u>
於2023年12月31日			
成本.....	78,407	61,467	139,874
累計折舊.....	(31,400)	(16,667)	(48,067)
賬面淨值.....	<u>47,007</u>	<u>44,800</u>	<u>91,807</u>
截至2024年12月31日止年度			
年初賬面淨值.....	47,007	44,800	91,807
添置.....	95,193	—	95,193
處置.....	(4,542)	—	(4,542)
折舊費用(附註25).....	(47,410)	(1,282)	(48,692)
年末賬面淨值.....	<u>90,248</u>	<u>43,518</u>	<u>133,766</u>
於2024年12月31日			
成本.....	140,958	61,467	202,425
累計折舊.....	(50,710)	(17,949)	(68,659)
賬面淨值.....	<u>90,248</u>	<u>43,518</u>	<u>133,766</u>

附錄一

會計師報告

	辦公室及 倉庫物業	土地使用權	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2025年12月31日止年度			
年初賬面淨值.....	90,248	43,518	133,766
添置.....	2,603	—	2,603
處置.....	(12,314)	—	(12,314)
折舊費用(附註25).....	(36,621)	(1,282)	(37,903)
年末賬面淨值.....	43,916	42,236	86,152
於2025年12月31日			
成本.....	78,502	61,467	139,969
累計折舊.....	(34,586)	(19,231)	(53,817)
賬面淨值.....	43,916	42,236	86,152

綜合收益表列示以下有關租賃的數額：

	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
使用權資產折舊費用			
— 辦公室及倉庫物業.....	46,438	47,410	36,621
— 土地使用權.....	1,282	1,282	1,282
	47,720	48,692	37,903
利息開支(計入財務成本)(附註29).....	3,316	5,433	3,449
與短期租賃及可變租賃有關的開支 (計入銷售成本、行政開支以及銷售及營銷成本).....	1,674	1,302	667

折舊開支按以下方式於綜合收益表扣除：

	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
銷售成本.....	1,030	929	1,394
行政開支.....	24,399	25,764	21,985
銷售及營銷成本.....	16,729	16,215	8,726
研發開支.....	5,562	5,784	5,798
	47,720	48,692	37,903

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，租賃現金流出總額分別約為人民幣52,278,000元、人民幣52,657,000元及人民幣39,855,000元。

附錄一

會計師報告

貴集團租賃多個辦公室及倉庫物業。租賃合同的固定期限一般為1年至5年。租賃條款乃根據個別情況協商，其中包含多種不同的條款及條件。租賃協議並無訂立任何契約，但租賃資產不得用作借款擔保。

8 無形資產

	電腦軟件	商標	專利權費	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日				
成本	69,124	7,929	1,047	78,100
累計攤銷	(33,239)	(879)	(672)	(34,790)
賬面淨值	35,885	7,050	375	43,310
截至2023年12月31日止年度				
年初賬面淨值	35,885	7,050	375	43,310
添置	13,825	—	—	13,825
處置	(2,066)	—	—	(2,066)
攤銷費用 (附註25)	(9,752)	(808)	(105)	(10,665)
年末賬面淨值	37,892	6,242	270	44,404
於2023年12月31日				
成本	79,304	7,929	1,047	88,280
累計攤銷	(41,412)	(1,687)	(777)	(43,876)
賬面淨值	37,892	6,242	270	44,404
截至2024年12月31日止年度				
年初賬面淨值	37,892	6,242	270	44,404
添置	8,218	—	—	8,218
攤銷費用 (附註25)	(10,396)	(785)	(105)	(11,286)
年末賬面淨值	35,714	5,457	165	41,336
於2024年12月31日				
成本	87,522	7,929	1,047	96,498
累計攤銷	(51,808)	(2,472)	(882)	(55,162)
賬面淨值	35,714	5,457	165	41,336
截至2025年12月31日止年度				
年初賬面淨值	35,714	5,457	165	41,336
添置	4,477	—	—	4,477
折舊費用 (附註25)	(13,807)	(784)	(105)	(14,696)
年末賬面淨值	26,384	4,673	60	31,117
於2025年12月31日				
成本	91,999	7,929	1,047	100,975
累計折舊	(65,615)	(3,256)	(987)	(69,858)
賬面淨值	26,384	4,673	60	31,117

攤銷開支按以下方式於綜合收益表扣除：

	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
行政開支	8,872	9,938	13,431
銷售及營銷成本	1,793	1,348	1,265
	10,665	11,286	14,696

附錄一

會計師報告

9 對聯營公司的投資

	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
年初結餘.....	-	-	-
添置.....	2,526	-	1,500
分佔業績.....	(2,526)	-	(51)
年末結餘.....	-	-	1,449

貴集團於截至2023年、2024年及2025年12月31日的非上市聯營公司詳情載列如下：

公司名稱	註冊成立 國家／日期	實繳資本	所持權益百分比			主要業務
			於12月31日			
			2023年	2024年	2025年	
東方美谷企業集團上海文化傳媒有限公司(「東方美谷」)	2017年9月15日， 中國上海	人民幣12,317,000元	15%	15%	15%	廣告
上海自然匯達國際貿易有限公司(「自然匯達」)(附註)	2024年12月3日， 中國上海	人民幣5,000,000元	—	30%	30%	貿易

附註：截至2025年12月31日止年度，貴集團投資了一家聯營公司自然匯達。對聯營公司的投資總額為人民幣1,500,000元。

個別非重大聯營公司

截至2023年、2024年及2025年12月31日及截至該等日期止年度，貴集團於東方美谷及自然匯達擁有以下以權益法入賬的權益：

	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
東方美谷賬面值.....	-	-	-
貴集團應佔虧損及全面虧損總額.....	(2,526)	-	-
自然匯達賬面值.....	-	-	1,449
貴集團應佔虧損及全面虧損總額.....	-	-	(51)

於2024年12月31日，與貴集團在聯營公司的權益有關的承擔於附註35(b)列示。於2023年及2025年12月31日並無任何承擔。

於2023年、2024年及2025年12月31日止年度，並無與貴集團在聯營公司的權益有關的重大或有負債。

附錄一

會計師報告

10 遞延所得稅

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
將予收回的遞延稅項資產			
租賃負債.....	6,942	16,679	8,432
減值撥備及存貨撥備.....	9,449	7,697	6,797
確認收入的暫時性差額(附註).....	46,437	38,282	36,523
廣告開支.....	37,031	98,544	151,150
	99,859	161,202	202,902
抵銷遞延稅項負債.....	(12,235)	(22,003)	(12,784)
遞延稅項資產淨值.....	87,624	139,199	190,118

附註：確認收入的暫時性差額指從會計角度尚未確認的於地方稅務賬冊下已確認的該等銷售。

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
將予結清的遞延稅項負債			
使用權資產.....	6,733	16,001	7,828
物業、廠房及設備.....	8,116	10,530	12,492
	14,849	26,531	20,320
抵銷遞延稅項資產.....	(12,235)	(22,003)	(12,784)
遞延稅項負債淨額.....	2,614	4,528	7,536

遞延所得稅賬目的總變動如下：

	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
於年初.....	107,818	85,010	134,671
於綜合收益表(扣除)/抵扣(附註30).....	(22,808)	49,661	47,911
於年末.....	85,010	134,671	182,582

附錄一

會計師報告

10.1 遞延所得稅資產

在不考慮同一稅收管轄權內餘額抵銷的情況下，各年度遞延所得稅資產的變動情況如下：

變動	租賃負債	稅項虧損	減值撥備 及存貨撥備	確認收入的 暫時性差額	廣告開支	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日	13,028	40,280	12,308	45,136	18,552	129,304
於綜合收益表(扣除)/抵扣	(6,086)	(40,280)	(2,859)	1,301	18,479	(29,445)
於2023年12月31日	6,942	—	9,449	46,437	37,031	99,859
於2024年1月1日	6,942	—	9,449	46,437	37,031	99,859
於綜合收益表扣除/(抵扣)	9,737	—	(1,752)	(8,155)	61,513	61,343
於2024年12月31日	16,679	—	7,697	38,282	98,544	161,202
於2025年1月1日	16,679	—	7,697	38,282	98,544	161,202
於綜合收益表(抵扣)/扣除	(8,247)	—	(900)	(1,759)	52,606	41,700
於2025年12月31日	8,432	—	6,797	36,523	151,150	202,902

根據中國法律及法規，稅項虧損可結轉五年以抵銷其未來應課稅利潤。倘若有充足應課稅利潤可供遞延稅項資產動用，則確認關於未動用稅項虧損的遞延稅項資產。

遞延所得稅資產的確認以通過未來應課稅利潤實現相關稅收利益的可能性為限。於2023年、2024年及2025年12月31日，貴集團未就可結轉以抵扣未來應課稅所得額的累計稅項虧損（分別約為人民幣242,086,000元、人民幣242,510,000元及人民幣140,492,000元）確認遞延所得稅資產，此乃由於無法確定在不久的將來是否有足夠的利潤進行抵銷。實際使用的結果可能與管理層的估計不同。所有該等稅項虧損將於五年內到期。

10.2 遞延所得稅負債

在不考慮同一稅務管轄區內餘額抵銷的情況下，遞延所得稅負債於各年度的變動情況如下：

變動	使用權資產	物業、廠房及 設備	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日	12,730	8,756	21,486
於綜合收益表抵扣	(5,997)	(640)	(6,637)
於2023年12月31日	6,733	8,116	14,849
於2024年1月1日	6,733	8,116	14,849
於綜合收益表扣除	9,268	2,414	11,682
於2024年12月31日	16,001	10,530	26,531
於2025年1月1日	16,001	10,530	26,531
於綜合收益表(扣除)/抵扣	(8,173)	1,962	(6,211)
於2025年12月31日	7,828	12,492	20,320

附錄一

會計師報告

11 定期存款

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行定期存款.....	300,356	257,422	264,547
減：非流動部分.....	(300,356)	(257,422)	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>264,547</u>

於2023年、2024年及2025年12月31日，到期日超過三個月的定期存款餘額為銀行存款及相關應收利息，持有該等存款乃為收取合同規定的現金流量，而該等現金流量僅代表本金及利息的支付。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的存款利率介於2.85%至4.00%之間。

12 存貨

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料.....	68,886	62,960	105,367
在製品.....	9,985	11,419	16,242
製成品.....	445,313	401,545	379,317
	<u>524,184</u>	<u>475,924</u>	<u>500,926</u>
減：撇減撥備.....	(36,086)	(36,178)	(25,252)
	<u>488,098</u>	<u>439,746</u>	<u>475,674</u>

貴集團就存貨計提的撥備變動如下：

	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
於年初.....	52,192	36,086	36,178
綜合收益表中存貨撇減 撥備／(撥備撥回).....	(16,106)	92	(10,926)
於年末.....	<u>36,086</u>	<u>36,178</u>	<u>25,252</u>

13 貿易及其他應收款項以及預付款項

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項.....	207,361	126,441	213,104
減：貿易應收款項減值撥備 (附註3.2(b)).....	(12,504)	(4,088)	(6,272)
	<u>194,857</u>	<u>122,353</u>	<u>206,832</u>
向供應商預付的款項.....	103,301	92,685	115,067
融資租賃應收款項 (附註).....	49,285	46,914	46,272
預付稅項及附加費以及可抵扣進項增值稅.....	9,578	24,729	16,410
按金.....	21,033	39,811	32,190
應收關聯方款項 (附註36(d)(i)).....	2,600	2,671	2,600
[編纂]預付款項.....	1,826	3,916	6,475
其他.....	238	1,033	3,163
減：其他應收款項減值撥備 (附註3.2(c)).....	(2,986)	(3,744)	(5,854)
	<u>379,732</u>	<u>330,368</u>	<u>423,155</u>
減：非流動部分.....	(56,958)	(50,614)	(48,031)
	<u>322,774</u>	<u>279,754</u>	<u>375,124</u>

附錄一

會計師報告

附註：貴集團作為出租人簽訂若干融資租賃安排，將 貴集團的若干僱員公寓出租給符合條件的僱員。融資租賃期限為10年。融資租賃期結束後，合資格僱員有權行使購買權。租賃期內，融資租賃的固有利率為5.0%。根據 貴集團與僱員之間訂立的融資租賃協議，於2023年、2024年及2025年12月31日的融資租賃應收款項結餘總額乃分類為非流動資產中的其他應收款項。

貴集團一般給予客戶7-90天的信貸期。於2023年、2024年及2025年12月31日，未計提減值撥備的貿易應收款項按確認日期的賬齡分析如下：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
三個月以內.....	194,373	122,592	207,684
超過三個月及六個月以內.....	3,557	236	1,083
超過六個月及九個月以內.....	256	343	89
超過九個月及12個月以內.....	1,563	381	360
超過12個月.....	7,612	2,889	3,888
貿易應收款項，總額.....	207,361	126,441	213,104

每個報告日的最大信貸風險敞口為上述各類應收款項的賬面值。 貴集團並無持有任何抵押擔保。

於2023年、2024年及2025年12月31日，貿易及其他應收款項的公允價值與其賬面值相若。

於2023年、2024年及2025年12月31日，貿易及其他應收款項以及預付款項的賬面值均以人民幣計值。

14 現金及現金等價物

貴集團

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行存款及手頭現金.....	575,160	858,110	949,690
減：受限制現金.....	—	—	(751)
	575,160	858,110	948,939

(a) 銀行存款及手頭現金的賬面值以下列貨幣計值：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
人民幣.....	575,160	402,482	834,210
美元(「美元」).....	—	24,217	115,201
港元(「港元」).....	—	431,411	279
	575,160	858,110	949,690

附錄一

會計師報告

貴公司

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行存款及手頭現金	—	421,134	94,701

銀行存款及手頭現金的賬面值以下列貨幣計值：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
美元	—	10,923	94,637
港元	—	410,211	64
	—	421,134	94,701

15 股本

貴集團及 貴公司

	股份數目	股份面值 美元
法定		
於2023年10月10日（註冊成立日期）、		
2023年、2024年及2025年12月31日	500,000,000	50,000

貴公司註冊成立時，已獲授權發行500,000,000股股份，每股面值0.0001美元。

	股份數目	股份面值 人民幣千元	股本 人民幣元	股本 人民幣千元	就受限制 股份計劃 持有的庫存 股份 (附註17)
已發行					
於2023年10月10日（註冊成立日期）、					
2023年12月31日及2024年1月1日					
(附註1.2(ii))	10,000	—*	1	—*	—
根據重組發行股份 (附註1.2(ix))	99,990,000	71	70,966	71	—
於2024年12月31日	100,000,000	71	70,967	71	—
截至2025年12月31日止年度的股份發行	1,477,742	1	961	1	(1)
由普通股轉撥至優先股 (附註19)	(531,023)	—*	(376)	—*	—
於2025年12月31日	100,946,719	72	71,552	72	(1)

* 相關金額低於人民幣1,000元。

附錄一

會計師報告

16 儲備

貴集團	合併儲備(a)	資本儲備(b)	法定盈餘 儲備(c)	可換股優先股 的信貸風險	留存收益	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日的結餘.....	250,000	128,504	138,640	—	420,173	937,317
年內利潤.....	—	—	—	—	302,822	302,822
與權益持有人交易						
不改變控制權的情況下於附屬公司的						
擁有權益變動(附註34).....	—	(29,773)	—	—	—	(29,773)
豁免應付關聯方貸款(附註33(d)(i)).....	—	14,486	—	—	—	14,486
自然堂有限公司留存收益資本化(附註33(d)(ii)).....	—	350,000	—	—	(350,000)	—
於2023年12月31日的結餘.....	250,000	463,217	138,640	—	372,995	1,224,852
於2024年1月1日的結餘.....	250,000	463,217	138,640	—	372,995	1,224,852
年內利潤.....	—	—	—	—	190,097	190,097
其他全面虧損－因可換股優先股的信貸風險變動所致.....	—	—	—	110	—	110
全面收益總額.....	—	—	—	110	190,097	190,207
與權益持有人交易						
法定儲備調撥.....	—	—	24,867	—	(24,867)	—
不改變控制權的情況下於附屬公司的擁有權益						
權益變動(附註34).....	—	(4,038)	—	—	—	(4,038)
股東注資.....	—	868	—	—	—	868
視作向 貴公司股東作出的分派(附註1.2(ix)).....	(250,000)	(235,100)	—	—	—	(485,100)
於2024年12月31日的結餘.....	—	224,947	163,507	110	538,225	926,789

貴集團	合併儲備(a)	資本儲備(b)	法定盈餘 儲備(c)	股份薪酬儲備 (附註17)	可換股優先股 的信貸風險	留存收益	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2025年1月1日的結餘.....	—	224,947	163,507	—	110	538,225	926,789
年內利潤.....	—	—	—	—	—	350,820	350,820
其他全面收益－因可換股優先股的							
信貸風險變動所致.....	—	—	—	—	461	—	461
全面收益總額.....	—	—	—	—	461	350,820	351,281
與權益持有人交易.....	—	—	—	—	—	—	—
法定儲備調撥.....	—	—	28,080	—	—	(28,080)	—
不改變控制權的情況下於附屬公司的擁有權益							
變動(附註34).....	—	(2,091)	—	—	—	—	(2,091)
股份薪酬.....	—	—	—	10,195	—	—	10,195
由普通股轉撥至優先股(附註19).....	—	(27,473)	—	—	—	—	(27,473)
於2025年12月31日的結餘.....	—	195,383	191,587	10,195	571	860,965	1,258,701

附錄一

會計師報告

(a) 合併儲備

歷史財務資料乃在重組完成前按合併基準及在重組完成後按綜合基準編製。於2023年1月1日、2023年12月31日以及2024年1月1日的合併儲備指自然堂有限公司的實繳資本。

(b) 資本儲備

資本儲備主要指自然堂有限公司的股本溢價、與貴集團的非控股權益交易的影響、豁免應付關聯方黎甘香水的貸款、視作向貴公司股東作出的分派及由普通股過渡至優先股的影響。

(c) 法定盈餘儲備

根據中國公司法及中國附屬公司的組織章程細則，此等於中國註冊的附屬公司每年須將其法定利潤（經抵銷任何過往年度虧損後）的10%撥入法定盈餘儲備（「法定盈餘儲備」）賬戶。當法定盈餘儲備結餘達到此等附屬公司註冊資本／股本的50%後，則可選擇是否進一步轉撥。法定盈餘儲備可用於抵銷過往年度虧損或增加實繳股本。然而，用作該等用途後，有關法定盈餘儲備須不少於註冊資本／股本的25%。

除清盤外，法定盈餘儲備不可用作分派，並受到若干相關中國法規所限制。

貴公司	其他儲備	以股份為		總計
		基礎的付款	累計虧損	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年10月10日（註冊成立日期）的結餘	-	-	-	-
期內虧損	-	-	-	-
於2023年12月31日的結餘	-	-	(10,604)	(10,604)
於2024年1月1日的結餘	-	-	(10,604)	(10,604)
根據重組的實繳盈餘（附註）	-	-	(10,604)	(10,604)
年內虧損	1,801,529	-	-	1,801,529
其他全面虧損	-	-	(12,352)	(12,352)
－源自自身信貸風險的金融負債公允價值變動	110	-	-	110
於2024年12月31日的結餘	1,801,639	-	(22,956)	1,778,683
於2025年1月1日的結餘	1,801,639	-	(22,956)	1,778,683
期內虧損	-	-	(59,592)	(59,592)
其他全面虧損	-	-	-	-
－源自自身信貸風險的金融負債公允價值變動	461	-	-	461
以股份為基礎的付款	-	10,195	-	10,195
由普通股轉撥至優先股	(27,473)	-	-	(27,473)
於2025年12月31日的結餘	1,774,627	10,195	(82,548)	1,702,274

附註：貴公司的實繳盈餘指貴公司為完成重組而向附屬公司提供的股本資金超出部分與根據重組收購的自然堂有限公司的賬面淨值之間的差額。

附錄一

會計師報告

17 股份薪酬計劃

[編纂]前受限制股份單位計劃

於2025年9月18日，貴公司採納[編纂]前受限制股份單位計劃（「[編纂]前受限制股份單位計劃」）。於2025年9月18日，貴公司向[編纂]前受限制股份單位計劃持有實體（即Chando Growing I (BVI) Limited及Chando Growing II (BVI) Limited）配發及發行53,156股及1,424,586股普通股，以信託方式為[編纂]前受限制股份單位計劃參與者的利益持有。

根據[編纂]前受限制股份單位計劃，若干管理層及僱員以零代價獲授[編纂]前受限制股份單位計劃持有實體的各自股權。

根據[編纂]前受限制股份單位計劃，受限制股份將於貴公司上市後歸屬，惟須符合以下條件：員工須持續受僱，且自授出日期起須完成為期一至五年的服務期，並須達成各年度的特定非市場表現條件。

倘參與者未能履行[編纂]前受限制股份單位計劃所協定的餘下服務期，貴集團有權要求參與者將該人員持有的股權無償轉讓予貴公司指定的第三方。

倘參與者未能於任何歸屬期內達成若干非市場表現條件，則該歸屬期內尚未解鎖及歸屬的受限制股份單位將被沒收。

於往績記錄期間，受限制股份單位數目的變動如下：

	貴公司相關股份數目
2025年1月1日	—
根據[編纂]前受限制股份單位計劃已授出但未歸屬	1,477,742
2025年12月31日	1,477,742

在貴集團委任的外部估值師的協助下，貴集團應用股權分配模式釐定受限制股份單位的公允價值。主要假設載列如下：

不可觀察輸入數據	於2025年9月18日 根據[編纂]前 受限制股份單位計劃 授出的受限制股份單位	不可觀察輸入數據 與公允價值的關係
無風險利率	50.1%	無風險利率越高， 金融工具對投資者而 言的公允價值則越高。
預期波動率	1.60%	非線性關係

於往績記錄期間，計入研發開支、一般及行政開支以及銷售及營銷開支的股份薪酬開支金額如下：

	於2025年12月31日 人民幣千元
研發開支	1,170
一般及行政開支	2,545
銷售及營銷開支	6,480
	10,195

附錄一

會計師報告

18 貿易及其他應付款項

貴集團	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項	158,271	159,877	223,411
營銷及推廣應付款項	420,646	316,653	308,558
應付按金	84,659	77,360	86,084
應計職工薪酬	94,318	91,456	104,768
其他應付稅項	22,657	15,725	74,457
應付關聯方款項 (附註36(d)(ii))	12,765	349,799	15,152
[編纂]應付款項	5,348	90	5,091
應付優先股投資者款項 (附註19)	—	33,454	—
其他	3,731	10,295	4,615
	<u>802,395</u>	<u>1,054,709</u>	<u>822,136</u>

於2023年、2024年及2025年12月31日，基於發票日期的貿易應付款項賬齡分析如下：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	<u>158,271</u>	<u>159,877</u>	<u>223,411</u>

於2023年、2024年及2025年12月31日，貿易及其他應付款項的公允價值與其賬面值相若。

於2023年、2024年及2025年12月31日，貿易及其他應付款項的賬面值均以人民幣計值。

貴公司	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
[編纂]應付款項	5,348	90	5,091
應付優先股投資者款項 (附註19)	—	33,454	—
其他	—	10,196	9
	<u>5,348</u>	<u>43,740</u>	<u>5,100</u>

於2023年、2024年及2025年12月31日，貿易及其他應付款項的公允價值與其賬面值相若。

於2023年、2024年及2025年12月31日，其他應付款項均以人民幣計值。

附錄一

會計師報告

19 以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債

貴集團及 貴公司

	於12月31日 2024年 人民幣千元	於12月31日 2025年 人民幣千元
A輪可換股優先股.....	410,222	439,536
A-1輪可換股優先股.....	—	33,490
A1輪可換股優先股.....	—	300,379
	<u>410,222</u>	<u>773,405</u>

貴公司的可換股優先股

貴公司於2024年與一名A輪投資者訂立認購協議，據此，貴公司收到現金付款總額約人民幣442,666,000元，可認購7,026,459股可換股優先股。進一步履行與A輪投資者的認購協議後，最終確定7,026,459股可換股優先股的最終認購金額約為人民幣409,212,000元。初始金額與最終確定金額之間的差額約人民幣33,454,000元已於2025年9月退還。

於2025年，貴公司與其股東Ying (BVI) II Holding Limited訂立股權轉讓協議，據此，Ying (BVI) II Holding Limited持有的 貴公司531,023股普通股（「轉讓股份」）以零對價轉為531,023股優先股。交易完成後，轉讓股份的公允價值超出賬面值的部分約人民幣27,473,000元於 貴公司權益持有人應佔權益中確認。額外授出的優先股增加了轉讓股份的公允價值，並透過將按公允價值計入綜合資產負債表損益的金融負債確認為向Ying (BVI) II Holding Limited作出的以股份為基礎的付款人民幣5,981,000元。

於2025年，Ying (BVI) II Holding Limited與A-1輪投資者訂立股權轉讓協議，據此，Ying (BVI) II Holding Limited向A-1輪投資者轉讓531,023股優先股。

於2025年，貴公司與A1輪投資者訂立認購協議，據此，貴公司收到現金付款總額約人民幣300,000,000元以認購4,761,905股可換股優先股。

由於存在以下安排，可換股優先股被分類為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債：

(i) 換股特徵

每股可換股優先股可由持有人選擇，於該等可換股優先股發行日期後隨時轉換為普通股，或於合資格[編纂]（「合資格[編纂]」）完成前即時自動轉換為普通股。

倘換股價格未經調整，可換股優先股兌換普通股的轉換比例為1:1。於2024年12月31日及2025年12月31日，每股可換股優先股可轉換為一股普通股。

(ii) 清算優先權

除非訂約方另行書面協定，否則於任何清算事件或視作清算事件發生後，投資者股東有權就 貴公司於支付清算開支、僱員薪酬、社會保險供款、法定補償金及未繳稅項並償還債務後，可用於股東分派的剩餘資產享有清算優先權。

可換股優先股的投資者股東有權就 貴公司於支付清算開支、僱員薪酬、社會保險供款、法定補償金及未繳稅項並償還債務後，可用於股東分派的剩餘資產享有清算優先權。投資者股東自可分配清算資產中收取的金額相當於：(1)當時適用的發行價；加(2)自交易完成日起至該投資者股東收到清算優先權款項

附錄一

會計師報告

之日止，以當時適用的發行價為基準，按年利率6%單利計算；加(3)該等可換股優先股已宣派但未支付的股息；另加(4)向投資者股東全額支付上述清算優先權金額後，可分配清算資產的任何剩餘部分，須按「轉換後基準」(即股東所持已繳足股本普通股的各自數量比例)，向 貴公司所有股東(包括普通股股東及投資者股東)按比例進行分配。

(iii) 贖回特徵

優先股股東有權要求 貴公司，而 貴公司亦有義務，於若干條件下贖回投資者股東所持 貴公司全部或部分優先股。該等條件主要包括以下各項：

- (a) 貴公司未能於交割日或相關投資者股東全額支付投資款之日起四十八(48)個月內(或投資者股東同意的更長期限)向中國證券監督管理委員會或香港聯合交易所(或投資者股東同意的其他證券監管機構或證券交易所)提交合資格[編纂]的申請；
- (b) 貴公司未能於交割日或股東協議所界定有關投資者股東全額支付投資款項之日後六(6)年內完成合資格[編纂]；
- (c) 貴公司、貴集團，或由 貴公司單方面委任的 貴公司董事、高級管理層及其他核心管理層，在未獲投資者股東書面同意的情況下，決定終止 貴公司已在進行中的合資格[編纂]相關上市程序，且 貴公司上市程序確因此終止；
- (d) 由於 貴公司、貴集團，或由 貴公司委任的 貴公司董事、高級管理層及其他核心管理層可控制及歸因於彼等的原因，導致出現重大不利變動而對合資格[編纂]構成重大障礙，導致 貴公司未能完成合資格[編纂]；
- (e) 貴公司股東、董事及高級管理層，以及除 貴集團公司外由 貴公司股東、董事及高級管理層控制的實體，違規挪用 貴集團資金；或 貴集團違規為除 貴集團內實體外的股東控制實體提供擔保，且上述任一情況均對 貴集團造成重大不利影響；
- (f) 貴集團與根據 貴公司上市所受監管轄區的法律法規或上市規則釐定的 貴公司關聯方進行交易或開展業務，而該等交易或業務對 貴集團利益造成重大損害，包括但不限於與該等關聯方進行不公平商業往來或關聯方交易，且上述任一情況均為 貴公司上市所受監管轄區的法律法規或上市規則所禁止；
- (g) 貴公司為進行合資格[編纂]，未能於法定時限內取得由合資格會計師事務所出具的標準無保留審計報告；或未能按規定時限完成年度決算，亦未能依據法律法規全額、按時繳納稅款，導致 貴集團公司遭受重大行政處罰；
- (h) 貴公司未經投資者股東事先書面同意，回購或贖回 貴公司任何股份；

就上述每股可換股優先股應付的贖回價，相當於以下各項之和：

- (1) 當時適用的發行價；另加
- (2) 以當時適用的發行價利息金額為基準，按年利率6%單利計算。

附錄一

會計師報告

	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	—
發行可換股優先股	409,212
公允價值變動－損益	1,120
公允價值變動－其他全面虧損	(110)
於2024年12月31日	410,222
發行可換股優先股	300,000
由普通股轉撥至優先股	33,454
公允價值變動－損益	30,190
公允價值變動－其他全面虧損	(461)
於2025年12月31日	773,405

貴集團在其委任的外部估值師協助下，採用倒推法釐定 貴集團的相關股權價值，並採用股權分配模型釐定向投資者發行的金融工具之公允價值。主要假設如下：

不可觀察輸入值	於2024年12月31日	於2025年 12月31日	不可觀察輸入值與公允價值的關係
無風險利率	1.28%	1.61%	無風險利率越高，金融工具對投資者而言的公允價值則越低
波動率	51.6%	50.1%	非線性關係

截至2024年12月31日，將預期波動率提高／降低5%，會分別使金融工具的公允價值增加／減少人民幣451,900元及人民幣812,500元。將無風險利率提高／降低0.2%，會分別使公允價值減少／增加人民幣623,300元及人民幣628,000元。

截至2025年12月31日，將預期波動率提高／降低5%，會分別使金融工具的公允價值增加／減少人民幣1,756,000元及人民幣684,000元。將無風險利率提高／降低0.2%，會分別使公允價值減少／增加人民幣1,295,000元及人民幣1,307,000元。

20 合同負債

貴集團已確認以下與客戶合同有關的負債：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
客戶預付款項	236,638	105,663	67,690
客戶忠誠度計劃	58,456	53,513	53,897
銷售返利	95,796	69,891	65,302
	390,890	229,067	186,889

合同負債乃指就尚未提供給客戶的產品、客戶忠誠度計劃及銷售回扣從客戶處收到的預付款項，預期該等款項均將於一年內履行。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，所有於財政年度開始時結轉的合同負債均全數確認為收入。

附錄一

會計師報告

21 借款

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動			
銀行貸款.....	50,486	50,027	—

於2023年及2024年12月31日，銀行借款餘額乃無抵押、無擔保且一年內到期，年利率介於2.40%至3.40%之間。

貴集團所有借款均以人民幣計值。

借款的公允價值與賬面值相若。

22 租賃負債

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
最低應付租賃付款額：			
1年內.....	21,523	40,995	20,227
1至2年.....	14,849	26,424	14,763
2至5年.....	15,376	33,318	15,038
	51,748	100,737	50,028
減：未來財務費用.....	(2,422)	(6,947)	(3,074)
	49,326	93,790	46,954
租賃負債現值			
1年內.....	20,552	37,554	18,647
1至2年.....	14,040	24,447	13,728
2至5年.....	14,734	31,789	14,579
	49,326	93,790	46,954

於2023年、2024年及2025年12月31日，租賃負債的公允價值與其賬面值相若。

23 按類別劃分的金融工具

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
— 按攤銷成本列賬的金融資產			
貿易及其他應收款項.....	265,027	209,038	285,203
現金及現金等價物.....	575,160	858,110	948,939
受限制現金.....	—	—	751
定期存款.....	300,356	257,422	264,547
— 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產			
理財產品.....	—	—	150,000
	1,140,543	1,324,570	1,649,440

附 錄 一

會 計 師 報 告

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
— 按攤銷成本列賬的金融負債			
借款	50,486	50,027	—
貿易及其他應付款項，不包括應計			
職工薪酬及其他應付稅項	685,420	947,528	642,911
租賃負債	49,326	93,790	46,954
— 以公允價值計量且其變動			
計入損益的金融負債 — 優先股	—	410,222	773,405
	<u>785,232</u>	<u>1,501,567</u>	<u>1,463,270</u>

於截至2024年及2025年12月止年度，以下虧損已在損益及其他全面收益中確認：

	截至2024年	截至2025年
	12月31日止年度	12月31日止年度
	人民幣千元	人民幣千元
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債		
優先股的公允價值虧損	(1,120)	(30,190)

24 收入

	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
按時間點確認的與客戶簽訂的合同收入			
貨物銷售	4,431,770	4,583,959	5,301,475
與客戶簽訂的合同在一段時間內確認的收入			
提供服務	9,997	16,705	16,798
	<u>4,441,767</u>	<u>4,600,664</u>	<u>5,318,273</u>

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，概無任何一個客戶的收入佔 貴集團收入10%以上。

下表顯示本報告期確認的收入中有多少與結轉的合同負債有關，有多少與上一年度履行的履約義務有關。

	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
年初合同負債餘額中包含的已確認收入客戶			
預付款項、客戶忠誠度計劃及銷售返利	359,814	390,890	229,067

附錄一

會計師報告

貴集團選擇不披露剩餘履約義務的實用權宜之計，因為履約義務是原預計期限為一年或更短的合同的一部分。

25 按性質劃分的開支

	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
營銷及推廣開支	1,719,657	2,059,443	2,381,043
使用的原材料及消耗品	1,075,996	1,031,109	1,171,325
製成品及在製品的存貨變動	82,754	42,334	17,405
僱員福利開支 (附註26)	582,891	621,283	660,755
外包勞務費	164,225	121,277	132,151
倉儲及物流開支	204,358	201,084	219,809
折舊及攤銷 (附註7及附註8)	117,128	116,807	113,520
差旅及款待開支	35,676	37,701	38,954
水電、辦公及會議開支	47,337	51,316	53,534
印花稅及其他稅項	39,590	48,157	52,511
存貨撇減撥備／(撥回) (附註12)	(16,106)	92	(10,926)
信息系統維護成本	15,554	25,264	24,810
測試及檢驗費用	27,616	22,927	30,074
專業費用	9,849	12,101	20,853
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
股份薪酬	—	—	16,176
其他費用	12,460	19,977	19,433
銷售成本、銷售及營銷成本、行政開支以及研發開支合計	4,129,589	4,423,335	4,956,918

26 僱員福利開支

	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
工資及薪金	424,777	467,250	498,480
社會保險費(a)	117,812	125,014	133,427
福利及其他開支	40,302	29,019	28,848
	582,891	621,283	660,755

(a) 社會保險

貴集團附屬公司的僱員參與多項由政府資助的定額供款退休金計劃，以及多項由政府監管的住房公積金、醫療保險及其他僱員社會保險計劃，據此，該等附屬公司須按特定薪金及工資（受上限限制）每月向該等計劃供款。於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，貴集團並無任何來自該等計劃的已沒收供款可供貴集團用作減少當年供款。

除上述年度供款外，貴集團就該等計劃並無其他與退休福利付款相關的重大義務。

附錄一

會計師報告

(b) 薪酬最高的五名僱員

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，貴集團薪酬最高的五名個人包括零名、零名及零名董事，其薪酬反映在附註25(c)所示的分析中。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，應付給其餘五人、五人及五人的薪酬如下：

	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
工資及薪金.....	4,838	8,694	6,040
花紅.....	7,393	4,043	4,530
社會保險費.....	658	587	669
福利及其他開支.....	474	193	248
受限制股份計劃.....	—	—	2,983
	13,363	13,517	14,470

於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，貴集團並無向任何董事或最高薪人士支付任何酬金，作為其加入貴集團的誘因、入職時的報酬，或作為其離任的補償。

有關薪酬屬於以下範圍：

	人數		
	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
薪酬級別 (港元)			
零 — 1,000,000港元.....	—	—	—
1,000,001港元 — 1,500,000港元.....	—	—	—
1,500,001港元 — 2,000,000港元.....	—	—	—
2,000,001港元 — 2,500,000港元.....	1	1	—
2,500,001港元 — 3,000,000港元.....	3	3	1
3,000,001港元 — 3,500,000港元.....	1	1	3
3,500,001港元 — 4,000,000港元.....	—	—	1

(c) 董事福利及權益

(i) 董事酬金

向各董事支付或應付的薪酬 (包括該等董事在獲委任為貴公司董事前，作為現屬貴集團旗下公司的高級管理層或僱員提供服務而收取的酬金) 如下。

各董事及最高行政人員的薪酬載列如下：

截至2023年12月31日止年度：

姓名	袍金	薪資	酌情花紅	津貼及 實物福利	僱主對 退休福利 計劃的繳款	受限制股份 計劃	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事							
鄭春穎先生 (附註).....	—	1,201	400	78	68	—	1,747
鄭春彬先生 (附註).....	—	1,204	300	78	68	—	1,650
鄭春威先生 (附註).....	—	1,207	300	78	68	—	1,653
杜盛林先生 (附註).....	—	86	90	—	—	—	176
非執行董事							
鄭小丹女士 (附註).....	—	115	—	—	—	—	115
總計.....	—	3,813	1,090	234	204	—	5,341

附錄一

會計師報告

截至2024年12月31日止年度：

姓名	袍金	薪資	酌情花紅	津貼及 實物福利	僱主對 退休福利 計劃的繳款	受限制股份 計劃	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事							
鄭春穎先生(附註).....	—	1,201	280	52	47	—	1,580
鄭春彬先生(附註).....	—	1,200	210	77	71	—	1,558
鄭春威先生(附註).....	—	1,201	210	77	71	—	1,559
杜盛林先生(附註).....	—	259	72	331	—	—	662
非執行董事							
鄭小丹女士(附註).....	—	169	21	—	—	—	190
總計	—	4,030	793	537	189	—	5,549

截至2025年12月31日止年度：

姓名	袍金	薪資	酌情花紅	津貼及 實物福利	僱主對 退休福利 計劃的繳款	受限制股份 計劃	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
執行董事							
鄭春穎先生(附註).....	—	1,201	400	—	—	—	1,601
鄭春彬先生(附註).....	—	1,200	300	78	71	—	1,649
鄭春威先生(附註).....	—	1,201	300	78	71	—	1,650
杜盛林先生(附註).....	—	232	101	—	—	394	727
非執行董事							
鄭小丹女士(附註).....	—	293	—	—	—	—	293
執行董事							
朱雪菁女士(附註).....	—	—	—	—	—	—	—
獨立非執行董事							
毛基業博士(附註).....	—	—	—	—	—	—	—
李重光先生(附註).....	—	—	—	—	—	—	—
胡列類女士(附註).....	—	—	—	—	—	—	—
總計	—	4,127	1,101	156	142	394	5,920

附註：鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及杜盛林先生於2023年10月獲委任為 貴公司執行董事。

鄭小丹女士於2023年10月獲委任為 貴公司非執行董事。

朱雪菁女士於2025年9月獲委任為 貴公司非執行董事。

毛基業博士、李重光先生及胡列類女士於2025年9月獲委任為 貴公司獨立非執行董事。

於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，該等人士均未從 貴集團收取任何酬金，不論是作為加入 貴集團的誘因、入職時的報酬，或離任的補償。

(ii) 董事的退休及終止福利

於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度， 貴公司任何董事就其為現屬 貴集團旗下公司的事務管理提供其他服務而言，並無收取或應收取任何退休福利或終止福利。

(iii) 就獲得董事服務而向第三方支付的对價

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度， 貴集團概無就提供董事服務向任何第三方支付對價。

附錄一

會計師報告

(iv) 向董事、受董事控制的法人團體及董事的關連實體提供的貸款、准貸款及其他交易資料

於年末或期末或於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度內任何時間，概無向董事、受董事控制的法人團體及董事的關連實體提供其他貸款、准貸款及其他交易，惟附註35所披露者除外。

(v) 董事於交易、安排或合同中的重大利益

於2023年、2024年及2025年12月31日或於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度內任何時間，貴公司概無參與訂立任何與貴集團業務有關而貴公司董事直接或間接擁有重大權益的其他重大交易、安排及合同，惟附註36所披露者除外。

27 其他收益

	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
政府補助.....	26,984	11,868	61,384
租金收入.....	6,537	6,092	6,010
融資租賃應收款項的利息收入.....	2,203	2,220	2,415
	<u>35,724</u>	<u>20,180</u>	<u>69,809</u>

28 其他收益 – 淨額

	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
處置物業、廠房及設備以及無形資產的虧損.....	(1,244)	(1,070)	(1,631)
賠償.....	9,215	3,195	9,890
匯兌(虧損)/收益.....	—	1,305	(5,876)
其他淨額.....	3,608	2,274	(1,485)
	<u>11,579</u>	<u>5,704</u>	<u>898</u>

29 財務收入淨額

	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
財務收入			
銀行存款(包括定期存款)利息收入.....	16,638	11,863	18,391
財務收入.....	<u>16,638</u>	<u>11,863</u>	<u>18,391</u>
財務成本			
銀行借款利息.....	(3,760)	(447)	(1,035)
應付關聯方利息(附註36(b)).....	(438)	—	—
租賃負債利息.....	(3,316)	(5,433)	(3,449)
財務成本.....	<u>(7,514)</u>	<u>(5,880)</u>	<u>(4,484)</u>
財務收入淨額.....	<u>9,124</u>	<u>5,983</u>	<u>13,907</u>

附錄一

會計師報告

30 所得稅開支

	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
年內利潤的即期所得稅	44,580	70,726	108,372
遞延所得稅 (附註10)	22,808	(49,661)	(47,911)
所得稅開支	67,388	21,065	60,461

	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
除所得稅前利潤	369,332	210,886	411,241
按法定稅率25%計算的所得稅	92,333	52,722	102,810
適用於附屬公司的寬免及優惠所得稅稅率 ...	(26,956)	(31,826)	(18,313)
不可扣減費用	5,331	7,730	6,090
研發開支超額扣除	(12,692)	(12,533)	(11,494)
確認先前未確認遞延所得稅資產的			
稅項虧損	—	(1,375)	(21,262)
未確認為遞延稅項資產的稅項虧損	9,372	6,347	2,630
總計	67,388	21,065	60,461

(a) 開曼群島

根據開曼群島的現行法例，貴公司於開曼群島註冊成立，無須繳納所得稅或資本收益稅。此外，開曼群島並不就向股權持有人派付的股息徵收預扣稅。

(b) 香港

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，香港利得稅已按估計應課稅溢利分段撥備：不超過2,000,000港元部分按8.25%計算，超過2,000,000港元的部分按16.5%計算。

(c) 中國企業所得稅 (「企業所得稅」)

企業所得稅撥備是對在中國註冊成立的集團內實體的估計應評稅利潤作出的，並根據中國的相關規定在考慮退稅和免稅的可用稅收優惠後進行計算。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，惟下文所述者除外，一般中國企業所得稅稅率為25%。

貴集團附屬公司自然堂有限公司被認定為高新技術企業，並須每三年申請續期。自然堂有限公司在截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度享受15%的企業所得稅優惠稅率。

(d) 中國內地代扣代繳所得稅

根據適用的中國稅務法規，於中國成立的公司就2008年1月1日之後獲得的利潤向外國投資者分派的股息一般須於向境外註冊成立的直接控股公司分派利潤後繳納10%的預扣稅。倘於香港註冊成立的外國投資者符合中國與香港訂立的避免雙重徵稅協定安排的條件及要求，相關的預扣稅率將自10%下調至5%。貴公司董事已確認，貴集團的中國附屬公司於2025年12月31日的留存收益在可預見的將來不會分派。

附錄一

會計師報告

於2025年12月31日，貴集團並未就中國境外投資者應佔其中國附屬公司產生的餘下未匯出可供分配利潤約人民幣11.8億元所涉及的中國預扣所得稅確認遞延所得稅。

(e) 經濟合作與發展組織(「OECD」)支柱二規則範本

國際會計準則第12號(修訂本)國際稅務改革－支柱二規則範本提供強制性臨時寬免，免除因各司法權區實施支柱二規則範本而產生的遞延稅項確認及披露要求，並為受影響實體提供披露要求，以促進了解該等規則的風險敞口。根據國際稅務改革，各國政府預計將對跨國企業實施新的全球最低稅務框架(支柱二規則範本)。

於本報告日期，香港政府已宣佈於2025年1月1日或之後開始的收入年度實施該規則，而中國政府尚未宣佈該規則。貴集團評估認為對香港的影響並不重大。貴集團將繼續監控香港本地立法及支柱二規則範本在貴集團業務所在的其他司法權區的發展情況，並評估潛在影響。

31 每股盈利

(a) 每股基本盈利

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的每股基本收益乃根據貴公司權益持有人應佔利潤及基於重組完成後發行的100,000,000股股份被視為於2022年1月1日起已獲發行的假設計算。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貴公司權益持有人應佔利潤(人民幣千元)...	302,822	190,097	350,820
已發行普通股的經調整加權平均數(千股)...	100,000	100,000	99,849
每股基本收益(人民幣元).....	3.03	1.90	3.51

(b) 每股攤薄盈利

每股攤薄盈利乃調整用於計算每股基本盈利的數據，以計及以下兩項因素：

- 與具攤薄性潛在普通股相關的利息及其他融資成本的除所得稅後影響；及
- 假設所有具攤薄性潛在普通股已轉換，則本應發行在外的額外普通股的加權平均數。

於截至2024年12月31日及2025年12月31日止年度，貴公司擁有潛在普通股，即貴公司的可換股優先股。

截至2025年12月31日止年度，貴公司擁有潛在普通股，即受限制股份計劃。

截至2024年12月31日及2025年12月31日止年度，貴公司每股攤薄盈利如下：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
貴公司權益持有人應佔利潤(人民幣千元).....	190,097	350,820

附錄一

會計師報告

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
加：以公允價值計量且其變動計入損益的		
金融負債公允價值虧損（人民幣千元）.....	1,120	30,190
計算每股攤薄盈利時 貴公司權益持有人應佔利潤		
（人民幣千元）.....	191,217	381,010
已發行普通股加權平均數（千股）.....	100,000	99,849
計算每股攤薄盈利的調整（千股）：		
— 可換股優先股.....	886	8,535
— 受限制股份計劃.....	不適用	14
計算每股攤薄盈利時用作分母的普通股及潛在		
普通股加權平均數（千股）.....	100,886	108,398
貴公司權益持有人應佔每股攤薄盈利（每股人民幣）.....	1.90	3.51

32 股息

貴公司自註冊成立以來，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，貴公司及構成貴集團的公司概無派付或宣派任何股息。

33 綜合現金流量表附註

(a) 經營所得現金淨額：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
年內利潤.....	301,944	189,821	350,780
經調整：			
所得稅開支（附註30）.....	67,388	21,065	60,461
財務收入（附註29）.....	(16,638)	(11,863)	(18,391)
財務成本（附註29）.....	7,514	5,880	4,484
金融資產減值虧損（撥回）／撥備.....	(3,253)	(2,810)	4,487
外匯收益.....	—	(1,305)	5,876
折舊及攤銷（附註25）.....	117,128	116,807	113,520
存貨撇減撥備／（撥回撥備）（附註25）.....	(16,106)	92	(10,926)
分佔聯營公司業績.....	2,526	—	51
處置物業、廠房及設備以及無形資產的			
（收益）／虧損淨額（附註28）.....	1,244	1,070	1,631
融資租賃應收款項的利息收入（附註27）...	(2,203)	(2,220)	(2,415)
以公允價值計量且其變動計入損益的			
金融負債公允價值變動.....	—	1,120	30,190
提前終止租賃合同的收益.....	(117)	(265)	(1,386)
以股份為基礎的薪酬.....	—	—	16,176
營運資金變動前的經營利潤.....	459,427	317,392	554,538

附錄一

會計師報告

	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
營運資金變動：			
受限制現金增加	—	—	(751)
貿易及其他應收款項以及預付款項			
(增加)／減少	(44,058)	51,964	(95,306)
貿易及其他應付款項(減少)／增加	(111,262)	(132,007)	151,450
合同負債增加／(減少)	31,076	(161,823)	(42,178)
存貨減少／(增加)	90,809	48,260	(25,002)
經營所得現金淨額	425,992	123,786	542,751

(b) 處置物業、廠房及設備以及無形資產的所得款項：

綜合現金流量表內處置物業、廠房及設備的所得款項包括：

	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
賬面淨值	10,645	1,881	2,834
處置物業、廠房及設備的(虧損)／收益	822	(1,070)	(1,631)
轉入融資租賃應收款項	(11,366)	—	—
處置物業、廠房及設備的所得款項	101	811	1,203

綜合現金流量表內處置無形資產的所得款項包括：

	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
賬面淨值	2,066	—	—
處置無形資產的(虧損)／收益	(2,066)	—	—

(c) 債務對賬

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
借款(附註21)	50,486	50,027	—
租賃負債(附註22)	49,326	93,790	46,954
以公允價值計量且其變動計入損益			
的金融負債	—	410,222	773,405
	99,812	554,039	820,359

附錄一

會計師報告

	關聯方貸款	借款	租賃負債	以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債	小計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日	18,878	208,642	87,436	–	314,956
現金流量淨額					
支付本金淨額	–	(158,000)	(47,288)	–	(205,288)
已付利息	–	(3,916)	(3,316)	–	(7,232)
其他非現金變動					
應計利息開支	438	3,760	3,316	–	7,514
添置租賃負債	–	–	11,441	–	11,441
豁免應付關聯方貸款					
(附註36(b))	(19,316)	–	–	–	(19,316)
終止租賃協議	–	–	(2,263)	–	(2,263)
於2023年12月31日	–	50,486	49,326	–	99,812

	關聯方貸款	借款	租賃負債	以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債	小計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年1月1日	–	50,486	49,326	–	99,812
現金流量淨額					
已付本金淨額	–	–	(45,922)	409,212	363,290
已付利息	–	(906)	(5,433)	–	(6,339)
其他非現金變動	–	447	5,433	–	5,880
應計利息開支	–	–	–	–	–
添置租賃負債	–	–	95,193	–	95,193
終止租賃協議	–	–	(4,807)	–	(4,807)
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債公允價值變動	–	–	–	1,120	1,120
因可換股優先股的信貸風險變動所致	–	–	–	(110)	(110)
於2024年12月31日	–	50,027	93,790	410,222	554,039

	關聯方貸款	借款	租賃負債	以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債	小計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2025年1月1日	–	50,027	93,790	410,222	554,039
現金流量淨額					
已付本金淨額	–	(50,000)	(35,739)	300,000	214,261
已付利息	–	(1,062)	(3,449)	–	(4,511)
其他非現金變動					
普通股轉為優先股	–	–	–	33,454	33,454
應計利息開支	–	1,035	3,449	–	4,484
添置租賃負債	–	–	2,603	–	2,603

附錄一

會計師報告

	關聯方貸款	借款	租賃負債	以公允價值計量 且其變動計入損 益的金融負債	小計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
以公允價值計量且其變動計入損益 的金融負債公允價值變動...	-	-	-	30,190	30,190
因可換股優先股的信貸 風險變動所致.....	-	-	-	(461)	(461)
終止租賃協議.....	-	-	(13,700)	-	(13,700)
於2025年12月31日	-	-	46,954	773,405	820,359

(d) 主要非現金交易

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的主要非現金投融資交易主要包括：

- (i) 於2023年8月，貴集團附屬公司黎甘香水與伽信控股訂立貸款豁免協議，據此，伽信控股豁免黎甘香水應付貸款本金及剩餘未付利息合共人民幣19,316,000元。豁免該關聯方貸款的稅後收益人民幣14,486,000元確認為資本儲備。
- (ii) 於2023年12月，自然堂有限公司的股東達成決議，將自然堂有限公司從股份公司改制為有限責任公司，並將其留存收益人民幣350,000,000元轉為資本儲備（附註16）的股份溢價。
- (iii) 於2025年9月，貴公司與其股東Ying (BVI) II Holding Limited訂立了股權轉讓協議，據此，Ying (BVI) II Holding Limited以零對價轉讓其持有的貴公司531,023股普通股（「經轉讓股份」）至531,023股優先股。交易完成後，人民幣27,473,000元於貴公司權益持有人應佔權益中確認，人民幣5,981,000元被確認為向Ying (BVI) II Holding Limited作出的以股份為基礎的付款。

34 不改變控制權的情況下於附屬公司的擁有權權益變動

- (a) 於2023年4月，貴集團以零對價向最終控股股東的近親鄭確收購其附屬公司黎甘香水34%的額外股權。超出非控股權益負賬面值人民幣9,131,000元的差額人民幣9,131,000元於貴公司權益持有人應佔權益中確認。
- (b) 於2023年4月，貴集團以人民幣7,920,000元的對價向最終控股股東的近親鄭確收購上海維羽商業管理合夥企業（有限合夥）99%的股權，從而獲得其附屬公司上海珀芙研15.84%的額外股權。超出非控股權益負賬面值人民幣12,722,000元的差額人民幣20,642,000元於貴公司權益持有人應佔權益中確認。
- (c) 於2024年6月，貴集團向上海珀芙研注資人民幣100,000,000元，此舉導致於上海珀芙研的非控股權益出現實質性攤薄。該等交易完成後，貴集團及非控股權益分別持有上海珀芙研98.61%及1.39%的股權。貴集團確認非控股權益增加人民幣4,038,000元，同時貴公司權益持有人應佔權益減少人民幣4,038,000元。
- (d) 於2025年1月，貴集團向獨立第三方以人民幣2,000,000元對價額外收購其附屬公司上海珀芙研1.34%的股權。超出非控股權益負賬面值人民幣43,000元的差額人民幣2,043,000元已確認為貴公司權益持有人應佔權益。

附錄一

會計師報告

- (e) 於2025年12月，貴集團以人民幣80,000元對價額外收購其附屬公司上海珀芙研0.05%的股權。超出非控股權益負賬面值人民幣32,000元的差額人民幣48,000元已確認為貴公司權益持有人應佔權益。

下表概述所有上述與非控股權益的交易對貴集團權益持有人應佔權益的整體影響。

	截至12月31日 止年度	截至12月31日 止年度	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
支付的對價.....	(7,920)	—	(2,080)
已收購的非控股權益賬面值.....	(21,853)	(4,038)	(11)
於權益中確認之支付的對價超出部分.....	(29,773)	(4,038)	(2,091)

35 承擔

(a) 資本承擔

於報告期末已訂約但未確認為負債之重大資本開支如下：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
物業、廠房及設備.....	72,196	66,759	24,622

(b) 投資承擔

於報告期末已訂約但未確認為負債之重大投資承擔如下：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
對聯營公司的投資.....	—	1,500	—

36 關聯方交易

關聯方為有能力控制、共同控制或在對投資對象行使權力時能對其他方施加重大影響力；因參與投資對象的業務而可或有權獲得可變回報；且有能力藉對投資對象行使其權力而影響投資者回報金額的人士。倘受限於同一控制或共同控制，亦被視為關聯方。關聯方可為個人或其他實體。

附錄一

會計師報告

(a) 關聯方名稱及關係

名稱	與 貴集團之關係
鄭春穎先生.....	最終控股股東
鄭確先生.....	最終控股股東的近親
鄭春彬先生.....	股東
鄭春威先生.....	股東
鄭小丹女士.....	股東
伽信控股.....	股東
東方美谷.....	聯營公司
伽美時尚(附註).....	受鄭春穎先生控制的實體
Jiaxin SG Pte. Ltd.	受鄭確先生控制的實體
Encos (Shanghai) Cosmetics Co., Ltd.	由鄭確先生控制的公司的聯營公司，2023年5月後不再是關聯方
上海伽科高科技有限公司.....	受伽信控股控制的實體
上海誠峰企業發展有限公司.....	受鄭春彬先生的近親控制的實體
上海艾園綠化工程有限公司.....	受鄭春彬先生的近親控制的實體
YING BVI II.....	直接控股公司
BIN BVI II.....	直接控股公司
WEI BVI II.....	直接控股公司
DAN BVI II.....	直接控股公司
JIAXIN BVI II.....	直接控股公司

(b) 與關聯方之交易

貴集團有以下關聯方交易：

		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
(i)	向關聯方收取臨時資金			
	— 鄭確先生.....	—	8	—
	— 鄭春穎先生.....	—	184,000	—
	— 鄭春彬先生.....	—	86,000	—
	— 鄭春威先生.....	—	272,000	—
	— 鄭小丹女士.....	—	58,000	—
		—	600,008	—
(ii)	向關聯方償還臨時資金			
	— 鄭春穎先生.....	—	184,000	—
	— 鄭春彬先生.....	600	86,000	—
	— 鄭春威先生.....	400	272,000	—
	— 鄭小丹女士.....	—	58,000	—
		1,000	600,000	—

附錄一

會計師報告

		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
(iii)	購買商品			
	— 上海誠峰企業發展有限公司	34,898	47,178	66,313
	— 上海艾園綠化工程有限公司	—	5	—
	— Encos (Shanghai) Cosmetics Co., Ltd.	24,924	—	—
		<u>59,822</u>	<u>47,183</u>	<u>66,313</u>
(iv)	購買服務			
	— 上海伽科高科技有限公司	18,918	16,016	18,989
	— 上海誠峰企業發展有限公司	4	—	—
		<u>18,922</u>	<u>16,016</u>	<u>18,989</u>
(v)	租金收入			
	Encos (Shanghai) Cosmetics Co., Ltd.	2,907	—	—
	上海伽科高科技有限公司	675	—	—
		<u>3,582</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
(vi)	已收／(償還) 按金			
	— 上海誠峰企業發展有限公司	(590)	440	—
(vii)	應付關聯方的利息開支			
	— 伽信控股	438	—	—
(viii)	商品銷售			
	— Encos (Shanghai) Cosmetics Co., Ltd.	171	—	—
(ix)	租賃費			
	— 鄭春穎先生	342	—	—
		<u>342</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
(x)	與關聯方的其他交易			

於2023年4月，貴集團以零對價向鄭確收購其附屬公司黎甘香水34%的額外股權(附註34)。

於2023年4月，貴集團以人民幣7,920,000元的對價向鄭確收購上海維羽商業管理合夥企業(有限合夥)99%的股權，從而獲得其附屬公司上海珀芙研15.84%的額外股權(附註34)。

於2024年6月，貴集團向上海珀芙研(附註34)注資人民幣100,000,000元。

於2023年8月，貴集團附屬公司黎甘香水與伽信控股訂立貸款豁免協議，據此，伽信控股豁免黎甘香水應付貸款本金及剩餘未付利息合共人民幣19,316,000元(附註33)。

於2024年3月，自然堂外商獨資、伽信控股、伽美時尚、鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士訂立股權轉讓協議，據此，伽信控股、伽美時尚、鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士同意向自然堂外商獨資轉讓彼等於自然堂有限公司的全部股權，對價總額為人民幣485,101,000元(附註1.2)。

附錄一

會計師報告

(c) 關聯方餘額

貴集團

		於12月31日		
		2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
(i)	應收關聯方款項 (非貿易性質) (附註13)			
	— 東方美谷.....	2,600	2,600	2,600
	— YING BVI II.....	—	4	—
	— BIN BVI II.....	—	4	—
	— WEI BVI II.....	—	4	—
	— DAN BVI II.....	—	4	—
	— JIAXIN BVI II.....	—	55	—
		<u>2,600</u>	<u>2,671</u>	<u>2,600</u>
(ii)	應付關聯方款項 (貿易性質) (附註18)			
	應付關聯方貿易款項.....			
	— Encos (Shanghai) Cosmetics Co., Ltd.....	—	—	—
	— 上海伽科高科技有限公司.....	2,938	1,251	2,853
	— 上海誠峰企業發展有限公司.....	2,914	4,561	9,519
		<u>5,852</u>	<u>5,812</u>	<u>12,372</u>
	其他應付關聯方款項 (貿易性質)			
	— 上海誠峰企業發展有限公司(ii).....	1,500	1,940	2,780
	— 鄭春穎(i).....	—	64,830	—
	— 鄭春彬(i).....	—	17,698	—
	— 鄭春威(i).....	—	17,698	—
	— 鄭小丹(i).....	—	17,698	—
	— 伽美時尚(i).....	—	23,510	—
	— 伽信控股(i).....	5,408	200,613	—
	— 上海艾園綠化工程有限公司.....	5	—	—
		<u>6,913</u>	<u>343,987</u>	<u>2,780</u>
		<u>12,765</u>	<u>349,799</u>	<u>15,152</u>

(i) 於2024年12月31日，應付鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生、鄭小丹女士、伽美時尚及伽信控股的其他應付款結餘被視為重組產生的應付分派 (附註1.2)，已於2025年9月結清。

(ii) 應付關聯方的其他款項均為無抵押、免息且須按要求償還。

貴公司

		於12月31日		
		2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	應收附屬公司款項			
	— CHANDO BVI.....	—	22,225	591,104
	應收關聯方款項			
	— YING BVI II.....	—	4	—
	— BIN BVI II.....	—	4	—
	— WEI BVI II.....	—	4	—
	— DAN BVI II.....	—	4	—
	— JIAXIN BVI II.....	—	55	—

附錄一

會計師報告

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
— 自然堂外商獨資	—	9,352	9,352
	—	9,423	9,352
應付關聯方款項			
— 自然堂有限公司	7,082	25,511	32,505

應收關聯方款項／應付關聯方款項的結餘為無抵押、免息且須按要求償還。

應收附屬公司款項的結餘為無抵押、免息且須按要求償還。貴公司預計該款項於2026年12月31日起計未來12個財政月份內將不會被要求償還。

(d) 主要管理人員報酬

主要管理人員包括董事（執行董事及非執行董事）、副總裁、首席財務官及董事會秘書。已支付或應付予主要管理層的僱員服務薪酬如下：

	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
薪金、受限制股份計劃及 其他短期僱員福利	8,440	9,144	10,416
離職後福利	340	394	250
	8,780	9,538	10,666

上文披露的薪金、受限制股份計劃及其他短期僱員福利及離職後福利金額分別包括於2023年、2024年及2025年12月31日的應計職工薪酬人民幣3,643,000元、人民幣2,351,000元及人民幣2,218,000元，已計入綜合資產負債表的其他應付款項內。

37 於附屬公司的投資－按成本計算

	於2024年 12月31日	於2025年 12月31日
	人民幣千元	人民幣千元
根據重組按成本計算於附屬公司的投資		
— 非上市股份	1,801,529	1,811,724

38 或有負債

於2023年、2024年及2025年12月31日，貴集團並無任何重大或有負債。

39 報告期後事項

貴集團於2025年12月31日後及直至本報告日期止並無進行任何重大後續事項。

III 後續財務報表

貴公司或現時組成貴集團的任何附屬公司並無就2025年12月31日後及直至本報告日期止任何期間編製經審計財務報表。

附錄二

未經審計[編纂]財務資料

本附錄所載資料並不構成本文件附錄一所載本公司申報會計師[羅兵咸永道會計師事務所](香港執業會計師)編製的會計師報告的一部分，載入本文件僅供說明用途。未經審計[編纂]財務資料應與本文件「財務資料」一節及本文件附錄一所載會計師報告一併閱讀。

A. 未經審計[編纂]經調整合併有形資產淨值報表

以下根據上市規則第4.29條編製的本集團未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表僅作說明用途，旨在說明[編纂]對於2025年12月31日本公司權益持有人應佔本集團合併有形資產淨值的影響，猶如[編纂]已於2025年12月31日進行。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表僅為說明用途而編製，且因其假設性質使然，未必能真實反映於2025年12月31日或[編纂]完成後任何未來日期本公司權益持有人應佔本集團合併有形資產淨值的情況。

	於2025年 12月31日 本公司 權益持有人 應佔本集團 經審計合併 有形資產淨值	[編纂] 估計[編纂] 淨額	[編纂]完成後 與可換股優先股 轉換為權益有關 的估計影響	於2025年 12月31日 本公司 權益持有人 應佔本集團 未經審計[編纂] 經調整合併 有形資產淨值	未經審計[編纂]經調整 合併每股有形資產淨值	
	(附註1)	(附註2)	(附註3)		(附註4及5)	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元	港元
根據[編纂]每股[編纂] [編纂]港元計算.....	1,227,655	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
根據[編纂]每股[編纂] [編纂]港元計算.....	1,227,655	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

附錄二

未經審計[編纂]財務資料

附註：

- (1) 於2025年12月31日本公司擁有人應佔集團經審計合併有形資產淨值摘錄自本文件附錄一所載會計師報告，乃根據2025年12月31日的本公司權益持有人應佔集團經審計合併資產淨值約人民幣[編纂]元，並經扣除2025年12月31日的本公司權益持有人應佔無形資產約人民幣[編纂]元計算得出。
- (2) [編纂]估計[編纂]淨額乃根據[編纂]股[編纂]及指示性[編纂]每股[編纂]港元至[編纂]港元（分別為指示性[編纂]範圍的下限及上限），並經扣除估計[編纂]及其他相關開支（不包括於2025年12月31日之前已計入本集團綜合收益表的[編纂]約人民幣[編纂]元），且並無計及因[編纂]獲行使而可能獲配發或發行的任何股份及本公司根據本文件「股本」一節所述授予董事發行或購回股份的一般授權而可能發行或購回的任何股份計算得出。
- (3) [編纂]完成後，本公司投資者享有的所有優先權將予終止，而因該等優先權確認的以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債將予重分類至權益。因此，就未經審計[編纂]財務資料而言，本公司擁有人應佔未經審計[編纂]經調整合併有形資產淨值將增加人民幣773,405,000元，即可換股優先股於2025年12月31日的賬面值。
- (4) 未經審計[編纂]經調整合併每股有形資產淨值乃經上述段落所述調整後，根據[編纂]股已發行股份並假設股份拆細與[編纂]已於2025年12月31日完成計算得出，不包括根據[編纂]前受限制股份單位計劃向若干股東發行的於2025年12月31日的[編纂]股庫存股份，相等於股份拆細後的[編纂]股股份，且並無計及因[編纂]獲行使而可能獲配發或發行的任何股份及本公司根據本文件「股本」一節所述授予董事發行或購回股份的一般授權而可能發行或購回的任何股份。
- (5) 就本未經審計[編纂]經調整合併每股有形資產淨值而言，以人民幣列賬的金額乃按人民幣[編纂]元兌1.00港元的匯率換算為港元。概不表示人民幣已經、可能已經或可以按該匯率兌換為港元，反之亦然。
- (6) 除上文所披露者外，概無對未經審計[編纂]經調整合併有形資產淨值作出調整以反映於2025年12月31日後本集團的任何交易結果或訂立的其他交易。

附 錄 二

未 經 審 計 [編 纂] 財 務 資 料

[編 纂]

附 錄 二

未 經 審 計 [編 纂] 財 務 資 料

[編 纂]

附 錄 二

未 經 審 計 [編 纂] 財 務 資 料

[編 纂]

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

以下為本公司組織章程的若干條文以及開曼群島公司法若干方面的概要。

本公司於2023年10月10日根據公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限責任公司。本公司的章程文件包括其組織章程大綱及組織章程細則。

1. 組織章程大綱

章程大綱規定（其中包括）本公司股東承擔的責任屬有限，而本公司的成立宗旨並無限制（因此包括作為一家投資控股公司），且本公司擁有充分的權利及授權進行開曼群島公司法或任何其他法律並無禁止的任何目的。

2. 組織章程細則

章程細則於[●]獲有條件採納並將於[編纂]生效。章程細則若干條文的概要載列如下。

2.1 股份

(a) 股份類別

本公司股本包括單一類別的普通股。

(b) 更改現有股份或股份類別的權利

本公司股本於任何時間分為不同類別股份，除非某類別股份的發行條款另有規定，否則當時已發行任何該類別股份所附有的全部或任何權利，僅可經由不少於持有該類別已發行股份四分之三的持有人書面同意，或經由該類別股份持有人親自或委派代表出席該等持有人另行召開的會議並以不少於四分之三的票數通過決議案批准而變更（不論本公司是否正在清盤）。章程細則內有關股東大會的條文在加以必要變通後均適用於上述各另行召開的會議，惟所需法定人數須為兩名合共持有（或倘股東為公司，則由其正式授權代表）或由受委託代表持有該類別已發行股份至少三分之一的人士。該類別股份的每名持有人有權於投票表決時就其所持每股股份投一票，而任何親身或由受委託代表代為出席的該類別股份持有人均可要求以投票方式表決。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

就另行召開的類別股東大會而言，倘董事會認為待審議的提案將以相同方式影響有關類別的股份，則董事會可將兩個或多個類別的股份視為一個類別的股份，但在任何其他情況下，應將其視為不同類別的股份。

除非有關類別股份發行條款所附權利另有明確規定，否則賦予任何類別股份持有人的任何權利不得因設立或發行享有同等權益的額外股份而視為被修訂。

(c) 更改股本

本公司可藉普通決議案：

- (i) 通過增設新股份的數額而增加其股本，並賦予本公司可能釐定的權利、優先權及特權；
- (ii) 將其所有或任何股本合併及分拆成為面值大於現有股份的股份。在任何合併繳足股份及分拆為較大面值股份時，董事會可以其認為權宜的方式解決任何可能出現的困難，尤其是（在不影響前述一般性原則下）合併股份的不同持有人之間釐定將何種股份合併為合併股份，且倘任何人士因獲得零碎合併股份或股份，則該零碎股份可由董事會就此委任的某名人士出售，該獲委任的人士可將如此出售的股份轉讓於買方，而該項轉讓的有效性不應受質疑，致使上述出售所得款項（在扣除有關出售費用後）的淨額可按原應有權獲得零碎合併股份或股份人士的權利及權益的比例分派予該等人士，或為本公司的利益而支付予本公司；
- (iii) 將全部或部分股份分拆為面值少於章程大綱所設定面值的股份；及
- (iv) 註銷於通過決議案日期仍未獲任何人士承購或同意承購的任何股份，並按所註銷的股份數額削減其股本數額。

本公司可藉特別決議案在公司法條文的規限下削減其股本或任何不可分派儲備。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

(d) 股份轉讓

在章程細則條款的規限下，本公司任何股東可通過轉讓文據轉讓其全部或任何股份。如所轉讓股份乃連同按照彼此不可分開轉讓的條款根據章程細則發行的權利、期權、認股權證或單位，董事會在並無證據令其信納有關權利、期權、認股權證或單位也進行有關轉讓的情況下應拒絕登記任何有關股份的轉讓。

在章程細則及聯交所規定的規限下，所有股份轉讓須以一般或通用格式或董事會可能批准的其他格式且可為親筆簽署的轉讓文據辦理，或倘轉讓人或承讓人為授予認可的結算所或其代名人，則該文據可以親筆簽署或機印簽署或以董事會不時批准的其他簽立方式簽署。

轉讓文據須由轉讓人及承讓人或彼等的代表簽署，惟董事會可豁免轉讓人或承讓人簽署轉讓文據或接納機印簽署轉讓文據。而在有關股份以承讓人名義登記於本公司的股東名冊前，轉讓人仍須被視為股份持有人。

在公司法條文的規限下，倘董事會認為必要或適當，本公司可在董事會認為適當的開曼群島境內或境外的一處或多處地點設立及存置股東名冊分冊或股東名冊。董事會可全權酌情隨時將股東名冊總冊的任何股份移往任何股東名冊分冊，或將任何股東名冊分冊的任何股份移往股東名冊總冊或任何其他股東名冊分冊。

董事會可全權酌情拒絕為轉讓任何未繳足股份予其不批准的人士或轉讓任何本公司擁有留置權的未繳足股份辦理登記，或為根據任何購股權計劃所發行且設有轉讓限制的任何股份或超過四名聯名持有人承讓的任何股份辦理轉讓登記。倘建議轉讓不符合章程細則或上市規則的任何規定，董事會亦可拒絕承認任何轉讓文據。

除非本公司已獲支付若干費用（上限為聯交所可能釐定應付的最高金額）、轉讓文據已妥為繳付印花稅（如適用），且只涉及一類股份，並連同有關股票及董事會可能合理要求用以證明轉讓人的轉讓權的有關其他證明文件（及倘轉讓文據由若干其他人士代其簽署，則該名人士的授權委託書）送達相關註冊辦事處或存置股東名冊總冊的地點，否則董事會可拒絕承認任何轉讓文據。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

在上市規則及公司條例相關章節規限下，可於董事會可能釐定的時間或期間暫停辦理股東名冊登記，該等時間或期間於每一年度不得超過30個整日（或本公司股東可藉普通決議案所釐定的該等較長期間，惟該等期間於任何年度均不應延長至超過60日）。

繳足股份不受任何轉讓限制（惟獲聯交所批准者除外），亦不受任何留置權所約束。

(e) 股份贖回

在公司法條文、上市規則及賦予任何股份持有人的任何權利或任何類別股份所附有的任何權利的規限下，本公司可發行由股東或本公司選擇贖回或有責任贖回的股份。此類股份應按本公司在發行此類股份之前藉特別決議案釐定的方式和其他條款贖回。

(f) 本公司購買其自身股份的權力

在公司法或任何其他法律的規限下，或在並無任何法律禁止的情況下，以及根據任何類別股份持有人獲賦予的任何權利的規限下，本公司有權購買或以其他方式收購其全部或任何自身股份（包括可贖回股份），惟購買方式及條款首先須以普通決議案授權，且任何該等購買僅可根據聯交所及／或香港證券及期貨事務監察委員會不時頒佈並生效的相關守則、規則或規例進行。

(g) 本公司任何附屬公司擁有本公司股份的權力

章程細則並無有關附屬公司擁有本公司股份的條文。

(h) 催繳股款及沒收股份

在配發條款及任何股份發行（如有）的規限下，董事會如認為適當即可不時向股東催繳其所持股份的任何未繳股款（無論按股份面值或以溢價形式計算）。被催繳股款的股東應（在至少提前14個整日收到指定繳付日期的通知）在指定時間向本公司支付催繳股款的款項。催繳股款可一次性付清或分期繳付，且被視為在董事會通過授權該催繳股款的決議案獲通過時已作出。股份之聯名持有人須各別及共同負責支付有關股份之所有到期催繳股款及分期股款。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

倘催繳股款於到期及應付後仍未支付，欠款股東須就未繳金額按董事會釐定的利率支付利息（連同本公司因有關未支付而產生的任何開支），利息由未繳金額到期及應付當日起計至繳款為止，但董事會可獲豁免支付全部或部分該等利息或開支。

倘股東未能於催繳股款到期及應付後繳付任何催繳股款或分期催繳股款，則董事會可於仍未繳付該催繳股款或分期股款任何部分的時間內，向該股東發出不少於14個整日通知要求股東支付尚未支付的催繳股款，連同任何可能已累計及累計至付款日期止的利息（連同本公司因有關未支付而產生的任何開支）。該通知須訂明另一個付款日期，通知規定的股款須於付款日期或之前繳付。該通知亦須表明，倘在指定時間或之前仍未付款，則有關催繳股款的股份可被沒收。

倘股東不遵照有關通知的要求繳款，則發出通知所涉任何股份可在支付通知所規定付款前，隨時由董事會藉決議案予以沒收。有關沒收將包括就已沒收股份但於沒收前仍未支付的一切股息、其他分派及其他應付款項。

股份被沒收人士將不再為有關被沒收股份的股東，並須將被沒收股份的股票交回本公司以作註銷，該人士仍有責任向本公司繳付就該等股份在沒收之日應當支付本公司的全部款項，連同（倘董事會酌情要求）按董事會可釐定的自股份沒收之日起至繳付之日的有關利息，以及本公司因有關未支付而產生的任何開支。

2.2 董事

(a) 委任、退任及免職

本公司可藉股東普通決議案選舉任何人士為董事。董事會亦可隨時委任任何人士為董事，以填補董事會臨時空缺或增加董事人數，惟須受股東於股東大會或章程細則可能釐定的任何董事人數上限所規限。任何據此委任的董事，任期僅至其獲委任後本公司首次股東週年大會為止，並有資格於會上膺選連任。任何獲董事會據此委任的董事，在釐定將於股東週年大會輪值退任的董事或董事人數時，將不會計算入內。

董事無須持有本公司任何股份以符合資格，亦無特定年齡限制。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

本公司股東可藉普通決議案罷免任何任期末滿的董事（包括董事總經理或執行董事），儘管章程細則或本公司與有關董事之間的任何協議有任何其他條文規定，本公司股東可藉普通決議案選舉另一人士替代其職位。任何內容概不得被視為剝奪被罷免的該董事因其遭終止董事委任或因終止其董事委任而失去任何其他委任或職位所應支付予該董事的補償或損害賠償。

董事在下述情況發生時須離職：

- (i) 向本公司發出書面通知辭去董事職務；
- (ii) 未經董事會特別批准休假，董事連續12個月缺席，並未由受委代表或替任董事代其出席，且董事會通過決議案指該董事因上述缺席而離任；
- (iii) 破產或接獲針對其作出的接管令，或暫停付款或與其債權人全面訂立債務重整協議；
- (iv) 身故或被任何有管轄權的法院或官員頒令因患有或可能患有精神紊亂或其他原因而無能力管理其事宜，且董事會議決將其撤職；
- (v) 因法律施行而被禁止或不再出任董事；
- (vi) 被聯交所要求終止其董事職務或根據上市規則不再有資格成為董事；或
- (vii) 由佔當時在任董事人數（包括該董事）不少於四分之三（或倘非整數，則以最接近的較低整數為準）的董事簽署書面通知並送達該董事將其罷免。

於每屆股東週年大會上，當時在任的三分之一董事須輪值退任。然而，倘董事人數並非為三的倍數，則退任董事人數為最接近但不少於三分之一的人數，惟每名董事須每三年最少輪值退任一次。於每屆股東週年大會上退任的董事應為自彼等上次重選或獲委任起計任期最長者，惟倘不同人士於同日成為或於上次獲重選為董事，則以抽籤決定何者退任（除非彼等私下另有協定）。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

(b) 配發及發行股份與其他證券的權力

在公司法、章程大綱及章程細則的條文，以及（如適用）上市規則的規限下，且在不影響任何股份當時所附任何權利或限制的情況下，董事會可全權酌情釐定按其認為合適的時間、對價、條款及條件，向該等人士配發、發行、授予購股權或以其他方式處置該等股份，不論是否附有優先、遞延或其他權利或限制，且不論在股息、投票、發還資本或其他方面，惟不得以就股份面值以折讓方式發行任何股份。

本公司可按董事不時釐定的條款，發行權利、期權、認股權證或可轉換證券或類似性質的證券，賦予其持有人權利認購、購買或收取任何類別股份或本公司其他證券的權利。

在配發、提呈發售股份、就此授予期權或處置股份時，倘董事會認為如不辦理登記聲明或其他特別手續而向登記地址位於任何個別地區或多個地區的股東或其他人士配發、提呈發售股份或就此授予期權即屬或可能屬違法或不可行，則本公司或董事會無須作出上述行動。然而，因上述者而受影響的股東無論如何均不屬於且不被視為另一類別股東。

(c) 處置本公司或其任何附屬公司資產的權力

在公司法、章程大綱及章程細則的條文以及本公司特別決議案發出的任何指示的規限下，董事會可行使及作出本公司可行使或作出一切權力、行動及事宜以處置本公司或其任何附屬公司的資產。章程大綱及章程細則的更改以及本公司特別決議案發出的指示不得使任何董事會此前原應有效的行動在作出該更改或發出該指示後失效。

(d) 借款權力

董事會可行使本公司一切權力為本公司籌措或借貸款項或擔保償付任何一筆或多筆資金，按揭或押記本公司全部或任何部分的業務、物業及未催繳股本，並在公司法的規限下發行本公司的債權證、債權股證、債券及其他證券（不論獨立發行或作為本公司或任何第三方的任何債項、負債或責任的附屬抵押品）。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

(e) 酬金

董事有權收取由董事會或本公司於股東大會上不時釐定的金額。董事亦應有權報銷所有因出席任何董事會會議、委員會會議或本公司股東大會或本公司任何類別股份或債權證持有人另行召開的會議，或在其他情況下因處理本公司業務或履行其董事職責而合理產生的開支，及／或就此收取董事會可能釐定的固定津貼。

董事會或本公司於股東大會上亦可批准就董事會或本公司於股東大會上認為超出其作為董事的日常工作的任何服務向任何董事支付額外酬金。

(f) 離職補償或付款

章程細則並無關於離職補償或付款的條文。

(g) 向董事提供貸款

章程細則並無關於向董事提供貸款的條文。

(h) 披露與本公司或其任何附屬公司所訂合同中的權益

董事可於任期內兼任本公司的任何其他職位或有酬職務（本公司核數師一職除外），其任期及條款由董事會釐定，並可在任何章程細則所規定或據此享有的任何酬金以外，就出任該其他職位或有酬職務以任何形式收取額外酬金。董事可於本公司擁有權益的任何其他公司作為或出任董事、高級人員或股東，且無須就其作為該其他公司的董事、高級人員或股東而收取的任何酬金或其他利益而向本公司或股東交待。

任何人士不會因擔任董事或替任董事而喪失資格或因此無法與本公司訂立合同，且任何該等合同或由本公司或本公司的代表訂立而任何董事或替任董事以任何方式在其中擁有權益或承擔責任的任何合同或交易亦不得因此撤銷。參加訂約或在其中擁有權益的任何董事或替任董事無須因其擔任董事或替任董事職務或由此而建立的受託關係，而向本公司交代其由任何此等合同或交易所獲得或產生的任何利潤，惟任何董事或替任董事應在任何合同或交易獲審議及投票時或之前，披露他們於其中的權益性質。

附 錄 三

本 公 司 組 織 章 程 及 開 曼 公 司 法 概 要

董事無權就其或其任何緊密聯繫人於其中有任何重大權益的任何合同或安排或任何其他提案的任何董事會決議案投票（亦不可計入與之相關的法定人數內），而倘其就此投票，其投票將不獲計算（該董事亦不會計入該決議案的法定人數內），惟此項限制不適用於任何下列情況：

- (i) 就董事或其緊密聯繫人應本公司或其任何附屬公司的要求或為本公司或其任何附屬公司的利益借出的款項或招致或承擔的責任，向該董事或其緊密聯繫人作出的任何抵押或彌償保證；
- (ii) 就董事或其緊密聯繫人因本公司或其任何附屬公司的債務或責任根據一項擔保或彌償保證或通過作出抵押單獨或共同承擔全部或部分責任，而向第三方作出任何抵押或彌償保證；
- (iii) 涉及提呈發售本公司或本公司可能發起或於當中擁有權益的任何其他公司或由上述公司提呈發售的股份、債權證或其他證券以供認購或購買的任何建議，而董事或其緊密聯繫人在發售的包銷或分包銷中以參與者身份擁有權益或將擁有權益；
- (iv) 涉及本公司或其任何附屬公司僱員福利的任何建議或安排，包括採納、修改或執行：(A)董事或其緊密聯繫人可能從中獲益的任何僱員股份計劃或任何股份獎勵或購股權計劃；或(B)任何與董事、其緊密聯繫人及本公司或其任何附屬公司的僱員有關的養老金或退休、身故或傷殘福利計劃，且並無給予任何董事或其緊密聯繫人任何與該計劃或基金有關的各類人士一般未獲賦予的特權或利益；及
- (v) 董事或其緊密聯繫人僅因其於本公司的股份、債權證或其他證券擁有權益，而與本公司股份、債權證或其他證券的其他持有人以相同方式擁有權益的任何合同或安排。

2.3 董事會議事程序

董事會可於世界上任何地方舉行會議以處理事務、休會及以其認為適當的其他方式規管會議。除另有釐定外，董事會議的法定人數應為兩人。在任何會議上提出的問題須由多數票釐定。倘票數相同，則會議主席有權投第二票或決定票。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

2.4 修訂章程文件及本公司名稱

僅可在本公司特別決議案的批准下更改或修訂章程大綱及章程細則以及更改本公司名稱。

2.5 股東大會

(a) 特別及普通決議案

本公司的特別決議案須由有權親身或由受委代表投票的股東或（倘股東為公司）其正式授權代表或由受委代表在正式發出訂明擬提呈決議案為特別決議案的通告的股東大會上以所持投票權不少於四分之三／三分之二的多數票通過（惟有關批准更改本公司組織章程文件或本公司自願清盤的任何決議案除外，在此情況下，特別決議案須由不少於四分之三的多數票通過）。特別決議案亦可由於股東大會上有權投票的所有股東以一份或多份文據以書面形式批准，每份文書由一名或多名該等股東簽署。

普通決議案則指有權親身出席股東大會並投票的本公司股東或（倘股東為公司）其正式授權代表或受委代表於股東大會上以簡單大多數票通過的決議案。普通決議案亦可由於股東大會上有權投票的所有股東以一份或多份文據以書面形式批准，每份文書由一名或多名該等股東簽署。

特別決議案和普通決議案的條文應在作出必要修訂後適用於任何類別股份持有人通過的任何決議案。

(b) 表決權及要求投票表決的權利

在任何一個類別或多個類別的股份當時所附帶有關投票的任何權利、限制或特權的規限下，於任何股東大會上：(a)如以投票方式表決，則每名親身（或倘股東為公司，則由其正式授權代表）或由受委代表出席的股東可就每一股份投一票及(b)如以舉手方式表決，則每名親身（或倘股東為公司，則由其正式授權代表）或由受委代表出席的股東可投一票。

倘為聯名持有人，排名靠前的持有人（無論是親自或通過受委代表）的投票應獲接納，且排除其他聯名持有人的投票，而持有人排名順序應按本公司股東名冊的登記順序而定。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

概無人士將被計入法定人數或有權於任何股東大會上投票，除非其於有關會議的記錄日期登記為股東，或當時就相關股份應付的所有催繳款項或其他款項已經繳付。

於任何股東大會上，提呈大會表決的決議案須以投票方式表決，惟根據上市規則的規定大會主席可容許純粹有關程序或行政事宜的決議案通過舉手方式進行表決。

身為本公司股東的任何法團或其他非自然人可根據其組織章程文件，或在該等條文缺失的情況下，經其董事或其他監管機構的決議案，或通過授權書，授權其認為適當的人士擔任其代表，出席本公司任何會議或任何類別股東會議，獲授權人士有權行使倘該法團或其他非自然人為本公司自然人股東可行使的相同權力。

倘本公司股東為認可結算所或其代名人，則其可委任受委代表或授權其認為適當的一名或多名人士作為其在本公司任何大會（包括但不限於股東大會及債權人會議）或本公司任何類別股東大會的代表（該等代表與其他股東享有同等權利），惟倘獲授權多於一名人士，則有關授權須列明每名獲授權人士所代表的股份數目及類別。據此獲授權的人士應有權代表認可結算所或其代名人行使其相同權利及權力（包括發言的權利及個別以舉手方式表決或投票表決的權利），猶如其為本公司的自然人股東。

本公司所有股東（包括身為認可結算所（或其代名人）的股東）均有權(i)於股東大會上發言及(ii)於股東大會上投票，除非上市規則規定該股東須就批准所審議事項放棄投票。根據上市規則，倘任何股東須就某一項決議案放棄投票，或被限制僅可投票贊成或反對某一項決議案，則該股東或其代表違反該項規定或限制所投下的任何票數將不予計算。

(c) 股東週年大會及特別股東大會

本公司須於每個財政年度舉行一次股東週年大會。該等會議應在召開該等會議的通知中予以規定，且須在本公司財政年度結束後6個月內召開。股東會議或任何類別的股東會議可以通過電話、遠程會議或其他電子通訊方式舉行，惟全部參加會議的人士能同時相互溝通，以上述方式參加會議的該等人士應被視為出席該等會議。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

董事會可在其認為適當的任何時間召開特別股東大會。此外，一名或多名於提交要求日期持有公司股本中合計不少於十分之一投票權（按一股一票基準計算）的股東可要求召開特別股東大會及／或將決議案加入大會議程。有關要求必須註明大會的目的及將加入大會議程的決議案，並須由要求人士簽名及送交本公司香港主要營業地點，或倘本公司不再設有主要營業地點，則送交本公司註冊辦事處。倘董事會在提出要求之日後21日內並無採取行動召集在額外21日之內召開的股東大會，要求人士或代表全部要求人士表決權半數以上的任何申請人可以自行召開股東大會，惟通過該方式召開的任何大會不得遲於前述21日期限到期後滿三個月之日。要求人士召開股東大會的方式，應盡可能與董事會召開股東大會的方式一致。本公司應向要求人士報銷要求人士所產生的全部合理開支。

(d) 會議通告及議程

本公司股東週年大會至少須發出21日的書面通告，而本公司任何其他股東大會則至少須發出14日的書面通告。通告期並不包括送達或視作送達當日，亦不包括發出通告當日，且通告須列明舉行會議的日期、時間、地點及議程，以及將於該大會上審議的決議案詳情及事務的一般性質。

除非另有明文規定，任何根據章程細則發出或刊發的通告或文件（包括股票）均須以書面形式作出，並可由本公司親自送達各股東，或以郵寄方式送達股東的登記地址（在上市規則及全部適用法律法規允許的範圍內），通過電子通訊方式或（倘屬通告）根據上市規則規定以及所有適用法律、規章及法規以刊登廣告的方式送達予任何股東，或在上市規則及所有適用法律、規章及法規允許的情況，通過其他方式（不論是電子方式還是其他方式）發送予相關人士。

儘管本公司可於較上述者為短的時間通知召開大會（倘上市規則容許），惟倘獲以下股東同意，則有關大會可被視作已正式召開：

- (i) 如為召開股東週年大會，獲有權出席並於會上投票的本公司全體股東同意；及

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

- (ii) 如為召開特別股東大會，獲持有總投票權不少於95%的大多數有權出席並於會上投票的該等股東同意。

倘在發出股東大會通告之後但在股東大會召開之前，或在股東大會延期之後但在延會召開之前（不論是否需要發出延會通告），董事會全權酌情認為按會議通告所指定之日期、時間及地點召開股東大會並不可行或並不合理（不論基於任何原因），董事會可以更改或延後會議至另一日期、時間及地點進行。

董事亦有權在召開股東大會的每一份通知中規定，倘股東大會當天任何時間發出烈風警告、黑色暴雨警告或出現極端情況（除非有關警告在董事會可能於相關通知中指明之股東大會前最短時間內撤銷），會議須延後至較遲日期重新召開，而無須另行通知。

當股東大會延後時：

- (A) 本公司須在切實可行的情況下盡快在本公司網站及聯交所網站刊登有關延期的通告（須根據上市規則載明延期的理由），惟由於股東大會當天發出烈風警告、黑色暴雨警告或出現極端情況未發出該通告不會對股東大會自動延期有所影響；
- (B) 董事會須釐定重新召開大會之日期、時間及地點，並提前最少七個整日發出重新召開大會的通告。有關通知須指明延會重新召開之日期、時間及地點，以及代表委任表格在重新召開大會上被視作有效的提交日期及時間（惟就原定大會提交之任何代表委任表格在重新召開大會上仍繼續有效，除非經撤銷或已替換為新的代表委任表格）；及
- (C) 重新召開大會上僅審議原定大會通告所載的事務，就重新召開大會發出的通告無須訂明在重新召開大會上將審議的事務，亦無須重新傳閱任何隨附文件。倘重新召開大會上有須審議的新事務，本公司須根據章程細則就有關重新召開大會發出新的通告。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

(e) 大會及另行召開的類別股東大會的法定人數

除非於大會處理事務時及直至大會結束時出席大會人數達到法定人數，否則不得於任何股東大會上審議任何事務。

股東大會的法定人數應為兩名親身（或倘股東為公司，則由其正式授權代表）或由受委代表出席並有權投票的股東。有關為批准更改類別權利而另行召開的類別大會（不包括續會），所需法定人數須為兩名持有或由受委代表代其持有該類別已發行股份不少於三分之一的人士。

(f) 受委代表

任何有權出席本公司會議並於會議上投票的本公司股東（包括認可結算所或其代名人）均有權委任另一名人士（自然人）作為其受委代表，代其出席會議及投票。持有兩股及以上股份的股東可委任一名以上的受委代表代其出席本公司股東大會或類別會議並於會上代其投票。受委代表毋須為本公司股東，且有權代表該自然人股東行使該名股東可行使的相同權利。此外，受委代表有權代表其代表的該名公司股東行使該名股東可行使的相同權利（猶如其為親身出席任何股東大會的自然人股東）。股東可親身（若股東為公司，則其正式授權代表）或由受委代表以投票或舉手方式表決。

委任受委代表的文據須為書面形式並由委任人或其以書面形式正式授權的授權人簽署，或如委任人為公司或其他非自然人，則須加蓋公司印章或經由獲正式授權人士簽署。

董事會應在召開任何會議或續會的通告或本公司發出的代表委任文據中，列明代表委任文據交回的方式以及代表委任文據交回的地點及時間（為不遲於指定舉行受委代表相關的會議或續會的指定開始時間）。

董事會可不時批准之各代表委任文據（無論供特定大會或其他大會之用）須為符合上市規則之格式。任何向股東發出以供其委任受委代表出席審議任何事務的股東大會並於會上投票的表格應當讓股東按其意願指示受委代表對處理任何該等事務的每一決議案投贊成票或反對票（或在無指示的情況下，行使其酌情權）。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

2.6 賬目及核數

根據公司法的規定，董事會須安排保存能夠真實及公正地反映本公司財務狀況及闡釋其進行的各項交易所需的賬冊。

本公司賬冊須存置在本公司香港主要營業地點或（根據公司法條文）董事會認為合適的其他一個或多個地點，並可隨時供任何董事查閱。除獲公司法授權、具有管轄權的法院頒令或經董事會或本公司於股東大會上授權者外，任何股東（董事除外）或其他人士概無權查閱本公司任何賬目、賬冊或文件。

董事會須安排編製自上一份賬目起的該期間的損益賬連同於損益賬編製日期的資產負債表、關於損益賬涵蓋期間的本公司利潤或虧損及本公司截至該期間止業務狀況的董事報告、核數師根據法律及上市規則要求就該等賬目編製的報告及其他報告及賬目，並在每屆股東週年大會上提呈予本公司。

於每屆股東週年大會上，股東須通過股東普通決議案委任核數師，該核數師的任職條款及職責需經董事會同意，其任期直至下屆股東週年大會為止。核數師酬金須由股東於核數師獲委任之股東週年大會上通過股東普通決議案或以該普通決議案中指定之任何其他方式釐定。股東可於核數師任期屆滿前，在任何依章程細則召開之股東大會上藉普通決議案將其罷免並可在大會上藉普通決議案委任另一名核數師代其履行餘下任期。

本公司的賬目須按照香港公認會計準則、國際會計準則或聯交所可能批准的其他準則編製及審核。

2.7 股息及其他分派方法

在公司法及章程細則規限下，本公司可通過普通決議案議決以任何貨幣就已發行股份派付股息及作出其他分派，並授權從本公司可合法作此用途的資金撥付股息或分派，惟(i)股息不得超過董事會建議的金額，及(ii)除非股息或其他分派出自本公司已變現或未變現利潤或出自股份溢價賬或屬於法律允許的情況，否則不得派付任何股息或作出分派。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

當董事會認為本公司財務狀況及利潤足以派付時，董事會可不時向本公司股東派付中期股息。此外，董事會亦可在其認為合適的日期按其認為合適的金額不時宣派及派付股份之特別股息。

除任何股份所附的權利另有規定外，股東在持有股份期間所有股息及其他分派須按派息股份的繳足股款派付，惟就此而言，在催繳前已就股份所繳足的股款將不會被視為股份的繳足股款。

董事會可自本公司任何股東應獲派的任何股息或其他分派中扣減其當時應付本公司的催繳股款或其他應付款項的總數（如有）。董事會可保留就本公司擁有留置權的股份應付的任何股息或分派，並可將該等股息或分派用於清償存在留置權的債務、負債或協議。

本公司就或有關任何股份應付的股息或其他分派概不附帶利息。

倘董事會或本公司於股東大會上議決派付或宣派股息，董事會可進一步議決：

- (a) 在配發股份為承配人已持有相同類別股份的基礎上，以配發入賬列作繳足股份的方式支付全部或部分股息，惟有權獲派股息的股東有權選擇以現金形式收取該等股息（或其中部分），以代替有關配發；或
- (b) 在配發股份為承配人已持有相同類別股份的基礎上，有權獲派股息的股東有權選擇獲配發入賬列為繳足的股份以代替全部或董事會認為適當部分的股息。

本公司亦可根據董事會提出的建議通過一項就本公司任何一次特定股息的普通決議案，決定（儘管有上文的規定）可全部以配發入賬列作繳足股份的形式支付，而不給予股東選擇以現金來代替有關配發收取有關股息的權利。

本公司向股份持有人以現金派付的任何股息、派發或其他款項可以向股份持有人電匯、或以支票或股息單的形式支付，並郵寄往持有人的登記地址，或如屬聯名持有人，則寄往就股份名列本公司股東名冊首位的持有人之登記地址，或寄往持有人或聯名持有人可能以書面指示的任何有關人士及有關地址。兩名或以上聯名持有人的任何一名人士可發出該等聯名持有人就所持股份的任何股息、派發或其他應付款項之有效收據。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

倘董事會或本公司已於股東大會上議決派付或宣派股息，董事會可進一步議決以分派任何種類的指定資產支付全部或部分該等股息。

董事會可沒收於宣派六年後仍未獲領取的任何股息或其他分派，並將該等股息或分派撥歸本公司所有。

2.8 查閱公司記錄

只要在本公司任何部分股本於聯交所上市的時間內，任何股東均可免費查閱本公司存置於香港的任何股東名冊（惟依據公司條例暫停辦理股東名冊登記時除外），並可要求取得所有有關名冊的副本或摘錄，猶如本公司乃根據公司條例註冊成立並須受其規限。

2.9 少數股東被欺詐或壓制時可行使的權利

章程細則中並無關於少數股東在遭欺詐或壓制時可行使的權利的規定。然而，開曼群島法律載有可供本公司股東採用的若干補救措施，其概要載於下文第3.6段。

2.10 清盤程序

根據公司法，本公司股東可通過特別決議案自願清盤或通過法院頒令清盤。

在清盤當時任何類別股份所附有關可供分配剩餘資產的任何權利、特權或限制規限下：

- (a) 倘可供分派予本公司股東資產超過足夠償還清盤開始時本公司全部繳足股本，則超額資產將根據清盤開始時該等股東分別所持已繳股份數額按比例分配；及
- (b) 倘可供分派予本公司股東資產不足以償還本公司全部繳足股本，則該等資產分派將盡可能由各股東按開始清盤時彼等持有已繳足或應已繳足股本按比例承擔虧損。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

倘本公司清盤（不論為自動清盤或遭法院頒令清盤），清盤人可在獲得特別決議案授權及公司法規定的任何其他批准情況下，將本公司全部或任何部分資產以實物形式分派予股東，而不論該等資產為一類或多類不同的財產。就此而言，清盤人可如前述分發任何一類或多類財產釐定其認為公平的有關價值，並可決定股東或不同類別股東及各類別股東間的分派方式。清盤人可在獲得相同授權情況下，將任何部分資產授予清盤人在獲得相同授權情況下認為適當並為股東利益而設立的信託受託人，惟不得強逼股東接受任何負有債務股份或其他財產。

3. 開曼群島公司法

本公司於2023年10月10日根據公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免公司。下文所載乃開曼群島公司法若干規定概要，惟此節概不包括所有適用條件及例外情況，或全面檢討開曼群島公司法的一切事宜（該等規定可能有別於有利益關係的各方較熟悉的司法權區的同類規定）。

3.1 公司經營

獲豁免公司（例如本公司）須主要在開曼群島以外地區經營其業務。獲豁免公司亦須每年向開曼群島公司註冊處處長遞交週年申報表，並根據其法定股本金額支付費用。

3.2 股本

公司法規定一家開曼群島公司可發行普通股、優先股或可贖回股份或其任意之組合。若公司以溢價發行股份（不論為現金或為其他目的），應將相當於該等股份溢價總額的數額轉入一個稱為股份溢價賬的賬目。對於公司根據任何安排而作為收購或註銷任何其他公司股份的對價配發及以溢價發行股份的溢價，該公司可選擇不按上述條文處理。在不抵觸其組織章程大綱及細則的規定（如有）前提下，開曼群島公司法規定該公司可為以下目的按其不時釐定的方式使用股份溢價賬，包括但不限於：

- (a) 向股東支付分派或股息；
- (b) 繳足公司準備作為繳足紅股向股東發行的未發行股份；

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

- (c) 公司法第37條規定之情形；
- (d) 撤銷公司的開辦費用；及
- (e) 撤銷發行公司任何股份或債券證的費用或就此支付的佣金或給予的折扣。

儘管有上述規定，除非於緊隨建議作出分派或派付股息日期後，公司將有能力償還日常業務過程中到期的債務，否則不得自股份溢價賬向股東作出任何分派或派付任何股息。

於獲得法院確認後，股份有限公司或具有股本的擔保有限公司，如其組織章程細則許可，可以特別決議案以任何方式削減其股本。

3.3 購買公司本身或其控股公司股份的財務資助

在開曼群島並無法定限制公司向另一名人士提供財務資助購買或認購其本身、其控股公司或附屬公司的股份。據此，倘公司董事在提議提供財務資助時審慎履行職責及真誠行事，出於正當目的並符合公司利益，公司即可提供財務援助，該公司可適當提供該資助。該資助應在公平的基礎上進行。

3.4 公司及其附屬公司購買股份及認購權證

倘股份有限公司或設有股本的擔保有限公司的組織章程細則許可，則有關公司可發行公司或股東可選擇贖回或有責任贖回的股份，且為免生疑問，任何股份附帶的權利可根據組織章程細則條文合法修改，以規定有關股份將予或有責任按此方式贖回。此外，倘該公司的組織章程細則許可，則其可購回本身的股份，包括任何可贖回股份；倘組織章程細則並無批准有關購回的方式及條款，則必須獲公司以普通決議案批准購回的方式及條款。除非有關股份已悉數繳足，否則公司不得贖回或購回其任何股份。再者，倘有關贖回或購回將導致公司再無除持作庫存股份以外的任何已發行股份，則公司不得贖回或購回其任何股份。此外，除非於緊隨建議付款的日期後公司仍有能力償還其在日常業務過程中到期的債項，否則公司自股本中撥款贖回或購回本身股份乃屬違法。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

倘公司已購回或贖回或獲返還的股份乃遵照開曼群島公司法第37A(1)條的規定持有，則有關股份不得視為已註銷，惟應獲分類為庫存股份。任何有關股份須繼續獲分類為庫存股份，直至該等股份根據開曼群島公司法予以註銷或轉讓為止。

開曼群島公司可按相關認股權文件或證書的條款及條件及在其規限下購回本身的認股權證。因此，開曼群島法律並無規定組織章程大綱或細則須載有批准有關購回的具體條文。公司董事可根據組織章程大綱所載的一般權力買賣及處理所有類別的個人財產。

附屬公司可持有其控股公司的股份，而在若干情況下亦可收購該等股份。

3.5 股息及分派

在償付能力測試（如公司法所規定）以及組織章程大綱及細則的條文（如有）的規限下，公司可動用股份溢價賬支付股息及分派。此外，根據於開曼群島具相當說服力的英國案例法，股息可以利潤支付。

只要公司持有庫存股份，則不會就庫存股份宣派或派付股息，且概不會就該等庫存股份向公司作出有關資產（包括清盤時向股東進行分派資產）的其他分配（無論以現金或以其他方式）。

3.6 保障少數股東及股東訴訟

預期開曼群島法院通常應會依循英國案例法的先例（尤其是Foss vs. Harbottle案例的判決及其例外情況），該等先例允許少數股東提出集體訴訟或以公司名義提出衍生訴訟，以質疑超越權力、非法、欺詐少數股東的行為（本公司控制者為過失方）或在須以認可（或指定）大多數票通過的決議案中的違規行為（並未獲得該大多數票）。

倘公司（並非銀行）將其股本分為股份，則法院可根據持有公司不少於五分之一已發行股份的股東提出的申請，委任調查員調查公司業務，並按法院指示呈報相關事務。此外，公司的任何股東均可入稟法院，倘法院認為公司清盤乃屬公平公正，則可頒佈清盤令。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

一般而言，股東對公司提出的索償必須以開曼群島適用的一般合同法或侵權法為基礎，或以組織章程大綱及細則訂明的股東個別權利有可能遭違反為基礎。

3.7 出售資產

概無明確限制董事出售公司資產的權力，然而，除了須根據英國普通法（開曼群島法院通常所遵循者）履行誠信責任，為正當目的真誠地並以符合公司最佳利益的方式行事以外，預期董事亦應本著合理審慎的人士於類似情況下應有的標準，以盡責、勤勉態度及專長處事。

3.8 會計及審核規定

公司須妥為保存下列各項的賬目記錄：(i)公司所有收支款項；(ii)公司所有銷貨及購貨；及(iii)公司的資產與負債。

倘並未存置能夠真實及公正地反映公司的事務狀況及闡釋其交易的賬冊，則公司不應被視為已妥善保存賬冊。

倘公司在其註冊辦事處以外的任何地方或在開曼群島的任何其他地方存置其賬冊，在稅務信息機關(Tax Information Authority)根據開曼群島《稅務信息機關法》(Tax Information Authority Act) (2021年修訂本) 送達命令或通知後，其應按該命令或通知所列明，在其註冊辦事處以電子形式或任何其他媒介提供其賬冊副本或其任何部分。

3.9 外匯管制

開曼群島並無實施外匯管制規例或貨幣限制。

3.10 稅項

開曼群島現時並無就利潤、收入、收益或增值向個人或公司徵收稅項，亦無屬繼承稅或遺產稅性質的稅項。除不時可能須就若干文據支付若干適用的印花稅外，開曼群島政府並無徵收對本公司而言可能屬重大的其他稅項。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

3.11 轉讓時的印花稅

開曼群島並無對轉讓開曼群島公司股份徵收印花稅，惟轉讓持有開曼群島土地權益的公司股份除外。

3.12 貸款予董事

概無明文禁止公司貸款予其任何董事。然而，在特定情況下，公司組織章程細則可能規定禁止提供該等貸款。

3.13 查閱公司記錄

公司股東一般無權查閱其公司股東名冊或公司記錄或索取副本，惟彼等可享有根據公司組織章程細則內可能載有的該等權利。

3.14 股東名冊

開曼群島獲豁免公司可於該公司不時釐定的任何國家或地區（無論於開曼群島境內或境外）存置股東名冊總冊及任何股東名冊分冊。概無規定獲豁免公司須向開曼群島公司註冊處處長提交任何股東名單報表。因此，股東名稱及地址並非公開資料，亦不會供公眾查閱。然而，獲豁免公司在稅務信息機關根據開曼群島《稅務信息機關法》（2021年修訂本）送達指令或通知後，應在其註冊辦事處以電子形式或任何其他媒介提供須予提供的有關股東名冊，包括任何股東名冊分冊。

3.15 董事及高級職員名冊

根據公司法，本公司須於註冊辦事處存置一份董事、替任董事及高級職員名冊。公司註冊處處長須將本公司現時董事名冊（及在適用時，本公司現時替任董事名冊）供任何人士於繳費後查詢。本公司須將該名冊副本送呈開曼群島公司註冊處處長存檔，而有關董事或高級職員的任何變動（包括有關董事或高級職員的姓名變動）須於任何變動後30日內通知公司註冊處處長。

3.16 清盤

開曼群島公司可(i)根據法院命令；(ii)由其股東自願提出；或(iii)在法院監督下進行清盤。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

法院在若干特定情況下（包括在法院認為將該公司清盤實屬公平公正的情況下）有權頒令清盤。

倘公司根據特別決議案議決自動清盤或倘公司因無法償還到期債務而於股東大會上議決自動清盤，則公司（特定規則所適用的有限存續公司除外）可自動清盤。倘自動清盤，則該公司須由清盤開始時起停止營業，惟倘繼續營業或對其清盤有利者則屬例外。自動清盤人一經委任，董事的一切權力即告終止，惟倘公司於股東大會上或清盤人批准該等權力延續者則屬例外。

倘屬股東提出的公司自動清盤，則須委任一名或以上清盤人，以負責公司事務清盤及分派其資產。

待公司事務完全清盤後，清盤人必須編製有關清盤的報告及賬目，顯示清盤及出售公司財產的程序，並於其後召開公司股東大會，以向公司提呈賬目並就此加以解釋。

倘公司已通過決議案自動清盤，則清盤人或任何分擔人或債權人可向法院申請頒令，在法院監督下延續清盤過程，該申請須基於以下理由：(i)公司並無或可能並無償債能力；或(ii)就分擔人及債權人利益而言，法院的監督將有助於更加有效、經濟地或迅速進行公司清盤。倘監管令生效，則其就各方面而言猶如一項由法院進行公司清盤的指令，惟已開始的自動清盤及自動清盤人的先前行動均屬有效，且對公司及其正式清盤人具約束力。

為執行公司清盤程序及協助法院，可委任一名或以上人士為正式清盤人。法院可委任其認為適當的有關人士臨時或以其他方式擔任該職位，且倘超過一人獲委任，則法院須表明正式清盤人須作出或獲授權作出的任何行為應否由全部或任何一名或以上有關人士作出。法院亦可決定正式清盤人於獲委任時是否須給予任何及須給予何種抵押品；倘並無委任正式清盤人，或在該職位懸空的任何期間，公司的所有財產均由法院保管。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

3.17 併購及合併

公司法允許開曼群島公司之間及開曼群島公司與非開曼群島公司併購及合併。就此而言，(a)「併購」指兩間或以上股份制公司合併，並將其責任、財產及負債歸屬至其中一家存續公司內；及(b)「合併」指兩間或以上的股份制公司整合為一家合併公司以及將該等公司的責任、財產及負債歸屬至合併公司。為進行併購或合併，併購或合併計劃書須獲各組成公司的董事批准，而該等計劃必須獲(a)各組成公司以特別決議案授權及(b)組成公司的組織章程細則可能列明的其他授權(如有)。該書面併購或合併計劃必須向開曼群島公司註冊處處長存檔，連同有關合併或存續公司償債能力的聲明、各組成公司的資產及負債清單以及有關併購或合併證書的副本將送至交各組成公司成員公司及債權人的承諾書，並將在開曼群島憲報刊登該併購或合併通告。除若干特殊情況外，異議股東有權於作出所需程序後獲支付其股份的公允價值(若各方未能就此達成共識，則將由開曼群島法院釐定)。因遵守該等監管程序而生效的併購或合併毋須法院批准。

3.18 涉及外國公司的併購及合併

倘併購或合併涉及外國公司，則程序相若，惟就外國公司而言，獲豁免開曼群島公司的董事須作出聲明，表明經作出適當查詢後，彼等認為已符合下列規定：(i)外國公司的組織章程文件及外國公司成立所在司法權區的法律允許或不禁止併購或合併，及已經或將會遵守該等法律及該等組織章程文件的任何規定；(ii)在任何司法權區並無提出及留有未決的呈請或其他類似法律程序，亦無作出命令或通過決議案以將外國公司清盤或清算；(iii)概無接管人、受託人、管理人或其他類似人士於任何司法權區獲委任及就該外國公司、其事務或其財產或其任何部分行事；(iv)並無在任何司法權區訂立或作出計劃、命令、和解或其他類似安排，致使該外國公司的債權人的權利遭受及繼續遭受暫停或限制。

倘存續公司為獲豁免開曼群島公司，則該獲豁免開曼群島公司的董事須進一步作出聲明，表明經作出適當查詢後，彼等認為已符合下列規定：(i)該外國公司有償還到期債務，且該併購或合併屬真誠行為，並無意欺詐該外國公司的無擔保債權人；

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

(ii)就轉讓外國公司授予存續公司或合併公司的任何抵押權益而言，(a)已就轉讓取得、解除或豁免同意或批准；(b)轉讓已根據外國公司組織章程文件獲得許可及批准；及(c)已遵守或將遵守外國公司司法權區與轉讓有關的法律；(iii)於併購或合併生效後，外國公司將不再根據相關外國司法權區的法律註冊成立、登記或存續；及(iv)並無其他理由表明允許併購或合併可能有損公眾利益。

3.19 重組及合併

須在為批准進行重組及合併而召開的大會上獲(i)按所持價值75%的股東或類別股東；或(ii)按所持價值75%的債權人或類別債權人(視情況而定)大多數贊成，並於其後獲得開曼群島大法院批准。儘管持異議股東有權向法院表達其意見，即有待批准的交易不會為股東名下股份提供公允價值，但倘法院信納以下各項，則預期將批准該交易：(i)公司並無擬作非法或超出公司權限範圍的行為，且已遵守有關多數表決的法定條文，(ii)股東在有關會議上有公平代表性，(iii)該交易可獲得商戶合理批准及(iv)該交易並非根據公司法的其他條文予以制裁或構成「對少數股東的欺詐」。

倘該項交易獲批准，則異議股東將不會擁有與評估權相若的任何權利(即授予按司法確定的股份價值收取現金付款的權利)。而公司位於其他司法權區的持異議股東可能享有此項權利。

3.20 收購

倘一家公司提出收購另一家公司股份的要約，且在提出要約後四個月內，不少於90%被收購股份的持有人接納收購要約，則要約人在上述四個月期限屆滿後的兩個月內可隨時發出通知要求異議股東按要約條款轉讓其股份。異議股東可在該通知發出後一個月內向開曼群島法院申請反對轉讓。異議股東須承擔證明法院應行使其酌情權的義務，除非有證據顯示涉及欺詐或不誠實行為，或要約人與接納收購要約的股份持有人之間進行勾結以不公平手法逼退少數股東，否則法院不大可能行使上述酌情權。

附錄三

本公司組織章程及開曼公司法概要

3.21 彌償保障

開曼群島法律並無限制公司組織章程細則可規定對高級人員及董事作出彌償保證的限度，惟法院認為屬違反公眾政策的任何有關條文則除外，例如表示對構成罪行的後果作出彌償保證的條文。

3.22 經濟實質

開曼群島頒佈了《國際稅務合作（經濟實質）法案》（2021年修訂版）及開曼群島稅務信息管理局出版不時刊發的《指引說明》。本公司須於2019年7月1日起遵守經濟實質要求，並在開曼群島作出年度報告，說明公司是否正在進行任何相關活動，如果是，公司須滿足經濟實質測試。

4. 一般事項

本公司開曼群島法例之法律顧問Harney Westwood & Riegels已向本公司發出一份意見函件，概述如上文第3節列示之公司法的各方面。如附錄六「送呈香港公司註冊處處長及展示文件」所述，該函件連同公司法、章程大綱及章程細則可供於聯交所及本公司網站查閱。任何人士如欲查閱公司法的詳細摘要，或欲了解該法例與其較熟悉的任何其他司法權區法例兩者間的差異，應徵詢獨立法律意見。

附錄四

法定及一般資料

A. 有關本集團的進一步資料

1. 本公司註冊成立

我們於2023年10月10日根據開曼公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。我們已將香港主要營業地點設於香港灣仔皇后大道東248號大新金融中心40樓，並於2024年4月5日為公司條例第16部項下的非香港公司。胡倩鈺女士（「胡女士」）已獲委任為代表我們在香港接收法律程序文件及通知的授權代表。

由於我們於開曼群島註冊成立，我們的營運須受開曼公司法及包含我們組織章程大綱及細則的章程文件所規限。我們章程文件的若干條文及開曼公司法相關方面的概要載於「附錄四 – 本公司組織章程及開曼公司法概要」。

2. 本公司股本變動

以下載列自本公司註冊成立起至本文件刊發日期止本公司股本的變動情況。

於2024年3月14日，本公司分別分別向Ying BVI、Bin BVI、Wei BVI、Dan BVI及Jiaxin BVI發行及配發4,999,500股、4,999,500股、4,999,500股、4,999,500股及79,992,000股每股面值0.0001美元的股份。

於2024年11月15日，本公司向[編纂]前投資者美町發行及配發7,026,459股股份，日期為2025年9月8日的補充股份認購協議所規定的最終及確定對價人民幣409,212,451元的款項已於2025年9月悉數結清。

於2025年9月16日，本公司向[編纂]前投資者Himalaya International發行及配發4,761,905股股份，日期為2025年9月16日的投資協議所規定的對價總額人民幣300,000,000元的款項已於2025年9月悉數結清。

於2025年9月18日，本公司根據[編纂]前受限制股份單位計劃，分別向Chando Growing I (BVI) Limited及Chando Growing II (BVI) Limited發行及配發53,156股及1,424,586股股份。

附錄四

法定及一般資料

於2025年9月26日及[●]日，本公司董事會及股東決議進行股份拆細，據此，本公司法定股本中每股面值0.0001美元的現有已發行及未發行股本拆細為5股每股面值0.00002美元的股份，本公司的法定股本將由50,000美元分為500,000,000股每股面值0.0001美元的股份，變更為50,000美元分為2,500,000,000股每股面值0.00002美元的股份。

更多詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構」。除上文所披露者外，本公司法定或已發行股本於緊接本文件日期前兩年內並無變動。

3. 我們附屬公司的股本變動

我們的附屬公司載列於本文件附錄一會計師報告。

下列附屬公司已於緊接本文件日期前兩年內註冊成立：

附屬公司名稱	註冊成立地點	註冊成立日期
上海伽易購電子商務有限公司.....	中國	2025年12月26日
上海伽品匯電子商務有限公司.....	中國	2025年12月26日

下文載列我們附屬公司的股本於緊接本文件日期前兩年內的變動：

於2024年4月10日，伽蘭（北京）生物科技的註冊資本由人民幣1百萬元增加至人民幣40百萬元。

於2024年4月19日，上海美素祈飛生物科技的註冊資本由人民幣10百萬元減少至人民幣6百萬元。

於2024年6月17日，上海珀芙研的註冊資本由人民幣50百萬元增加至人民幣150百萬元。

於2024年6月23日，上海珀芙研樂沃瑞生物科技的註冊資本由人民幣100百萬元減少至人民幣1百萬元。

附錄四

法定及一般資料

於2025年2月10日，上海黎甘香水化妝品的註冊資本由人民幣30百萬元增加至人民幣45百萬元。

除上文披露者外，本公司任何附屬公司的股本於緊接本文件日期前兩年內並無變動。

4. 股東決議案

根據本公司日期為[●]的股東決議案，

- (a) [組織章程大綱及細則已獲批准及於[編纂]後採納；
- (b) 待本文件「[編纂]的架構－[編纂]的條件」所載的所有條件獲達成後方可：
 - (i) 批准[編纂]、[編纂]及[編纂]以及授權董事會（或董事會根據章程細則成立的其轄下任何委員會）作出彼等認為合適的修訂；
 - (ii) 授權董事會（或董事會根據章程細則成立的其轄下任何委員會）配發、發行及批准轉讓[編纂]所涉相關數目的股份；
 - (iii) 授權董事會（或董事會根據章程細則成立的其轄下任何委員會）與[編纂]協定每股[編纂]的[編纂]；及
 - (iv) 轉換及股份拆細獲批准；
- (c) 授予董事一般無條件授權，以行使本公司所有權力配發、發行及處理股份或可轉換為股份的證券，及作出或授出要約、協議或購股權（包括賦予任何權利以認購或以其他方式收取股份的任何認股權證、債券、票據及債權證），有關要約、協議或購股權可能要求（因[編纂]、供股或行使本公司可能不時根據股東於股東大會授出的特別授權而配發及發行任何任何認股權證所附帶的任何認購權，根據任何以股換息計劃或有關配發股份的類似安排以按章程細則配發及發行股份以代替全部或部分股息，或因根據章程細則配發及發行股份以代替全部或部分股息除外）配發及發行或處理股份數額不得超過緊隨[編纂]完成後已發行股份總面值的20%，有關授權持續生效直

附錄四

法定及一般資料

至本公司下屆股東週年大會結束時，或章程細則或任何適用法律規定本公司須召開下屆股東週年大會的期限屆滿時，或股東於股東大會上以普通決議案撤回或修訂該項授權時（以最早者為準）；

- (d) 授予董事一般無條件授權，以行使本公司所有權力於香港聯交所或本公司證券可能上市且就此獲證監會及香港聯交所認可的任何其他獲准的證券交易所購回其自身的股份，有關股份數目將達致緊隨[編纂]完成後已發行股份總面值的10%，該項授權持續生效直至本公司下屆股東週年大會結束時，或章程細則或任何適用法律規定本公司須舉行下屆股東週年大會的期限屆滿時，或股東於股東大會上以普通決議案撤回或修訂該項授權時（以最早者為準）；及
- (e) 上文(c)段所述的一般授權將通過董事根據該一般授權而可能配發或同意有條件或無條件將予配發及發行的本公司股本總面值加相當於本公司根據上文(d)段所述購回股份授權所購回的本公司股本總面值而擴大。]

5. 公司重組

為籌備股份於香港聯交所[編纂]，本集團旗下公司進行了公司重組。請參閱「歷史、重組及公司架構」。

6. 我們附屬公司的詳情

我們附屬公司的詳情載於本文件附錄一附註6。

附錄四

法定及一般資料

7. 購回自身證券

(a) 上市規則的規定

上市規則准許以香港聯交所為第一上市地的公司於香港聯交所購回其證券，惟須受若干限制，其中較重要的限制概述如下：

(i) 股東批准

以香港聯交所為第一上市地的公司的全部擬購回股份（須悉數繳足）須由股東於股東大會通過普通決議案，以一般授權或就特定交易的特別批准方式預先批准。

根據股東於[●]通過的決議案，董事已獲授一般無條件授權（「購回授權」），以授權我們於香港聯交所或證券可能上市且就此獲證監會及香港聯交所認可的任何其他獲准證券交易所購回股份，數目不得超過緊隨[編纂]完成後已發行股份總面值的10%，該授權將於下屆股東週年大會結束時，組織章程細則或任何其他適用法律規定我們須舉行下屆股東週年大會的日期當日，或股東於股東大會上以普通決議案撤回或修訂該授權時（以最早發生者為準）屆滿。

(ii) 資金來源

購回股份所需資金必須根據組織章程細則及開曼群島法律從可合法撥作此用途的資金中撥付。上市公司不得以非現金對價或香港聯交所交易規則不時規定以外的結算方式於香港聯交所購回其本身證券。根據開曼公司法，我們購回的任何股份面值可用我們的利潤或就購回新發行股份[編纂]或（倘組織章程細則許可且符合開曼公司法的規定）資本撥付。購回將予購回股份面值的任何應付溢價須從我們的利潤或股份溢價賬的進賬金額或（倘組織章程細則許可且符合開曼公司法的規定）資本中撥付。

附錄四

法定及一般資料

(iii) 買賣限制

我們可購回的股份總數最多為緊隨[編纂]完成後已發行股份總數（不計及因[編纂]獲行使而可能發行的任何股份）的10%。於緊隨購回股份後30日內，未經香港聯交所事先批准，我們不得發行或宣佈擬發行股份。倘購回會導致由公眾人士持有的上市股份數目低於香港聯交所指定的有關規定最低百分比，則我們亦不得從香港聯交所購回股份。我們須促使由我們委任進行購回股份的經紀按香港聯交所要求向香港聯交所披露有關購回的資料。按照上市規則的現行規定，倘購買價較其股份於香港聯交所[編纂]前五個交易日的平均收市價高出5%或以上，則發行人不得於香港聯交所購回其股份。

(iv) 購回股份的地位

所有購回股份（無論是否在香港聯交所或其他證券交易所進行）將會自動除牌，且該等股份的股票須被註銷及銷毀。根據章程細則及在開曼公司法容許下，我們所購回股份應作註銷處理，而公司已發行股本的金額須相應扣減所購回股份的總面值，惟公司的法定股本不會減少。

(v) 暫停購回

根據上市規則，在得知有關內幕消息後，我們不得購回任何股份，直至相關內幕消息為公眾所知為止。尤其是根據截至本文件日期有效的上市規則規定，於緊接以下日期較早者前一個月期間內：

- (i) 批准本公司任何年度、半年度、季度或任何其他中期業績的董事會會議日期（按上市規則首次知會香港聯交所的日期），無論有關業績是否根據上市規則的要求刊發；及
- (ii) 本公司根據上市規則刊登任何年度或半年度業績，或季度或任何其他中期業績公告（無論是否根據上市規則的要求刊發）的限期，而上述各種情況均於業績公告之日完結，本公司不得在香港聯交所購回其股份，惟特殊情況則除外。

附錄四

法定及一般資料

(vi) 程序及申報規定

如上市規則規定，在香港聯交所或其他證券交易所購回股份，須於不遲於我們購回股份的下一個香港聯交所營業日的早上交易時段或任何開市前時段（以較早者為準）開始前30分鐘向香港聯交所申報。報告必須列出我們於上一日購買的股份總數、每股股份購買價或為購買而支付的最高及最低價格。此外，年報須披露有關年度內購回股份的詳情，包括購回股份數目、每股股份購買價或就全部該等購回已付的最高及最低價格（如相關），以及已付總價格的每月分析。

(vii) 關連方

公司不得於知情情況下在香港聯交所向關連人士（定義見上市規則）購回證券，而關連人士亦不得於知情情況下在香港聯交所向公司出售其證券。

(b) 購回理由

董事相信，股東授予董事一般授權以便董事在市場購回股份，符合我們及股東的最佳利益。視乎當時市況及融資安排而定，有關購回或會使每股資產淨值及／或每股盈利增加，並將僅在董事認為有關購回對我們及股東有利的情況下進行。

(c) 購回資金

我們僅可動用根據組織章程細則、上市規則及開曼群島適用法律法規可合法作此用途的資金購回證券。

基於本文件所披露的目前財務狀況並計及目前的營運資金狀況，董事認為，倘悉數行使購回授權，或會對我們的營運資金及／或資本負債狀況產生重大不利影響（相比本文件所披露的狀況）。然而，倘行使購回授權會對董事認為不時適合我們的營運資金需求或資本負債水平產生重大不利影響，則董事不建議行使購回授權。

附錄四

法定及一般資料

悉數行使購回授權，按緊隨[編纂]完成後已發行[編纂]股股份的基準計算（假設[編纂]未獲行使，且轉換及股份拆細已完成），可相應地導致我們於下列期間之前（以最早發生者為準）購回[編纂]股股份：(1)下屆股東週年大會結束時；(2)任何適用法律或章程細則規定須舉行下屆股東週年大會的期間屆滿時；或(3)股東於股東大會上以普通決議案撤回或修改購回授權時（「有關期間」）。

(d) 一般事項

據董事經作出一切合理查詢後所知，董事或其任何聯繫人現時均無意向我們或我們的附屬公司出售任何股份。

董事已向香港聯交所承諾，只要在適用情況下，彼等將根據上市規則及開曼群島適用法律法規行使購回授權。我們自註冊成立以來尚未購回任何股份。

若因購回股份導致一名股東於我們的投票權的權益比例增加，則就收購守則而言，該增加將被視為一項收購。因此，一名股東或一組一致行動股東可能取得或鞏固對本公司的控制權，並須按照收購守則規則26提出強制要約。除上文所述者外，董事並不知悉因根據購回授權進行的任何購回而產生收購守則所述的任何後果。若購回股份將導致公眾所持股份數目減至低於上市規則不時規定的百分比，則必須在徵得香港聯交所批准豁免遵守上市規則有關上述公眾持股量的規定後方可進行。一般認為，除非屬例外情況，否則一般不會批准豁免遵守此條文。

概無關連人士已知會我們其現時有意在購回授權獲行使的情況下，向我們出售股份，或已承諾不會作出此行動。

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

B. 有關我們業務的進一步資料

1. 重大合同概要

我們已於本文件日期前兩年內訂立以下我們認為屬重大或可能屬重大的合同（並非在日常業務過程中訂立的合同）：

(a) [編纂]。

2. 本集團的知識產權

截至最後實際可行日期，我們已註冊以下董事認為對我們業務而言屬重大的知識產權。

(a) 商標

(i) 註冊商標

截至最後實際可行日期，我們已註冊以下我們認為對本集團業務而言屬或可能屬重大的商標：

序號	商標	註冊地點	註冊擁有人	類別	登記號	到期日
1...	CHANDO	中國	自然堂有限公司	3	12658389	2035年9月27日
2...	CHANDO	中國	自然堂有限公司	3	26234350	2028年8月20日
3...	CHANDO HIMALAYA	中國	自然堂有限公司	3	39009234	2030年7月13日
4...	CHANDO 自然堂	中國	自然堂有限公司	3	16806607	2036年6月20日
5...	自然堂	中國	自然堂有限公司	3	3028800	2033年5月6日
6...	自然堂	中國	自然堂有限公司	3	10514210	2033年4月13日
7...	MUSEUM美素	中國	自然堂有限公司	3	3020119	2034年5月13日
8...	MAYSU SHANGHAI	中國	自然堂有限公司	3	59294334	2032年12月6日
9...	美素	中國	自然堂有限公司	3	16905042	2036年7月6日
10..	Spring Summer	中國	自然堂有限公司	3	47636897	2031年6月6日

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

序號	商標	註冊地點	註冊擁有人	類別	登記號	到期日
11 ..		中國	自然堂有限公司	3	51440480	2031年12月13日
12 ..		中國	自然堂有限公司	3	53043872	2031年8月27日
13 ..		中國	自然堂有限公司	3	20213706	2027年7月27日
14 ..	植物智慧	中國	自然堂有限公司	3	11893806	2034年5月27日
15 ..		中國	自然堂有限公司	35	20138587	2027年7月20日
16 ..		中國	自然堂有限公司	35	19983276	2027年7月6日
17 ..		中國	自然堂有限公司	35	25088425	2028年6月27日
18 ..		中國	自然堂有限公司	1	52248633	2031年8月20日
19 ..		中國	自然堂有限公司	1	52256152	2031年8月13日
20 ..	伽蓝一盘货	中國	自然堂有限公司	9	57394364	2032年9月20日
21 ..		中國	自然堂有限公司	35	50429667	2031年6月27日
22 ..		中國	愛如己出(上海)	3	71567425	2033年12月6日
23 ..		中國	愛如己出(上海)	3	70784740	2033年10月13日
24 ..		中國	上海珀芙研	3	37735144	2029年12月13日
25 ..		中國	上海珀芙研	5	65414298	2033年2月6日
26 ..		中國	上海珀芙研	3	34718882	2029年9月6日
27 ..		中國	上海珀芙研	5	44031005	2030年11月6日
28 ..	珀芙研 728 霜	中國	上海珀芙研	3	43896687	2030年10月6日
29 ..		新加坡、 澳大利亞、 印度尼西亞、 菲律賓、 馬來西亞	自然堂有限公司	3	1540694	2030年4月28日

附錄四

法定及一般資料

序號	商標	註冊地點	註冊擁有人	類別	登記號	到期日
30 ..	CHANDO HIMALAYA	印度尼西亞	自然堂有限公司	3	IDM000960721	2031年2月22日
31 ..	CHANDO 自然堂	印度尼西亞	自然堂有限公司	3	IDM000630105	2035年11月4日
32 ..	CHANDO HIMALAYA	馬來西亞	自然堂有限公司	3	TM2021004940	2031年2月24日
33 ..	CHANDO 自然堂	馬來西亞	自然堂有限公司	3	2015067854	2035年10月23日
34 ..	CHANDO	香港	自然堂有限公司	3	306763816	2034年12月19日
35 ..	CHANDO HIMALAYA	香港	自然堂有限公司	3	306763807	2034年12月19日
36 ..	CHANDO 自然堂	香港	自然堂有限公司	3	303540113	2035年9月16日
37 ..	CHANDO GROUP	香港	自然堂有限公司	3	306511527	2034年3月25日
38 ..	CHANDO GROUP	香港	自然堂有限公司	35	306511536	2034年3月25日
39 ..	JALA 伽藍	香港	自然堂有限公司	3	306322987AA	2033年8月14日
40 ..	JALA 伽藍	香港	自然堂有限公司	35	306322987AB	2033年8月14日
41 ..	MAYSU 美素	香港	自然堂有限公司	3	301540160	2030年2月7日

(b) 版權

截至最後實際可行日期，我們已註冊以下我們認為對本集團業務而言屬重大或可能屬重大的版權。

序號	版權	註冊擁有人	登記號	註冊日期
1 ...	花園之門-M在門中最小比例	自然堂有限公司	滬作登字- 2015-F-00345719	2015年1月8日
2 ...	自然堂品牌形象符號	自然堂有限公司	滬作登字- 2020-F-01706975	2020年7月22日

附錄四

法定及一般資料

序號	版權	註冊擁有人	登記號	註冊日期
3...	珀芙研IP形象2021-2	自然堂有限公司	滬作登字- 2021-F-02121518	2021年9月29日
4...	珀芙研IP形象2021-1	自然堂有限公司	滬作登字- 2021-F-02147550	2021年10月28日
5...	Color of CHANDO 2022	自然堂有限公司	滬作登字- 2022-F-02270663	2022年3月1日
6...	喜馬拉雅水藍色	自然堂有限公司	滬作登字- 2022-F-02270664	2022年3月1日
7...	自然堂品牌色	自然堂有限公司	滬作登字- 2022-F-02270667	2022年3月1日
8...	春夏首席品牌官—Dr.SS	自然堂有限公司	滬作登字- 2022-F-02473569	2022年9月22日
9...	已出產品圖標設計圖片	自然堂有限公司	滬作登字- 2023-F-02731846	2023年5月19日

(c) 軟件版權

截至最後實際可行日期，我們已註冊以下我們認為對本集團業務而言屬重大或可能屬重大的軟件版權：

序號	版權	註冊擁有人	登記號	註冊日期
1...	伽藍ECS電商 管理系統V2.2	自然堂有限公司	2020SR0601218	2020年6月10日
2...	雲店管理平台 V3.0	自然堂有限公司	2022SR1093512	2022年8月11日
3...	JALA一盤貨 平台V3.0	自然堂有限公司	2024SR0518799	2024年4月17日

附錄四

法定及一般資料

(d) 專利

截至最後實際可行日期，我們已註冊以下我們認為對本集團業務而言屬重大或可能屬重大的專利：

序號	專利名稱	類型	專利權人	註冊地點	專利號	申請日期	授出日期
1.....	一種甘松根組織的培養方法	發明	自然堂有限公司	中國	ZL202110172585.5	2021年2月8日	2023年5月9日
2.....	含有油脂的凍乾製劑前配液、凍乾製劑及其製備方法	發明	自然堂有限公司	中國	ZL202011623001.3	2020年12月31日	2023年9月12日
3.....	一種具有轉相特性的亞穩水包油乳液及其製備方法、應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL202011624364.9	2020年12月31日	2023年8月11日
4.....	一種含液晶結構的組合物及其製備方法和應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL202011563356.8	2020年12月25日	2024年1月5日

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

序號	專利名稱	類型	專利權人	註冊地點	專利號	申請日期	授出日期
5	一種來源於土壤的釀酒酵母及其發酵產物和應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL202011216119.4	2020年11月4日	2023年9月12日
6	一種來源於喜馬拉雅地區土壤的釀酒酵母及其發酵產物和應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL202011216103.3	2020年11月4日	2024年1月5日
7	一種來源於西藏的釀酒酵母及其發酵產物和應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL202011216138.7	2020年11月4日	2024年1月5日
8	松蘿多糖及其製備方法、應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL202011195695.5	2020年10月30日	2023年5月9日
9	細梗薔薇愈傷組織培養基及提取物、製備方法和應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL202011065238.4	2020年9月30日	2023年8月11日

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

序 號	專 利 名 稱	類 型	專 利 權 人	註 冊 地 點	專 利 號	申 請 日 期	授 出 日 期
10	一種泛喜馬拉雅 地區青稞酒酒曲 來源的釀酒酵母 發酵產物製備及 其應用	發 明	自然堂有限公司	中 國	ZL202010761748.9	2020年7月31日	2023年6月16日
11	一種泛喜馬拉雅 地區雞爪穀酒 酒糟來源類 乾酪乳桿菌的 發酵產物製備及 其應用	發 明	自然堂有限公司	中 國	ZL202010761818.0	2020年7月31日	2023年6月6日
12	西藏酸奶來源的 馬克斯克魯維 酵母菌株及 其應用	發 明	自然堂有限公司	中 國	ZL202111133340.8	2021年9月27日	2023年8月11日

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

序號	專利名稱	類型	專利權人	註冊地點	專利號	申請日期	授出日期
13	西藏薑果實來源的 威克漢姆酵母 菌株及其應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL202111133368.1	2021年9月27日	2023年8月15日
14	西藏苞葉雪蓮來源 的梅奇酵母菌株 及其應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL202111133236.9	2021年9月27日	2023年8月11日
15	一種須松蘿提取物 及其應用和含其 的皮膚外用劑	發明	自然堂有限公司	中國	ZL202010631021.9	2020年7月1日	2024年1月5日
16	青稞發酵提取物的 應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL201910780847.9	2019年8月22日	2024年1月5日
17	一種甘松愈傷組織 細胞的培養方法	發明	自然堂有限公司	中國	ZL201910710851.8	2019年8月2日	2023年2月17日

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

序 號	專 利 名 稱	類 型	專 利 權 人	註 冊 地 點	專 利 號	申 請 日 期	授 出 日 期
18	一種細梗薔薇愈傷 組織培養基及 其製備方法和 應用	發 明	自然堂有限公司	中 國	ZL201910688737.X	2019年7月29日	2023年3月31日
19	一種定妝散粉及 其製備方法和 應用	發 明	自然堂有限公司	中 國	ZL202010213760.6	2020年3月24日	2023年12月1日
20	一種細梗薔薇愈傷 細胞提取物及 其在製備皮膚 外用劑中的應用	發 明	自然堂有限公司	中 國	ZL202010150699.5	2020年3月6日	2023年3月24日
21	一種以皮膚光老化 靶標篩選改善 皮膚光老化的 活性物的方法及 改善皮膚光老化 的活性物	發 明	自然堂有限公司	中 國	ZL201811184736.3	2018年10月11日	2023年11月7日

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

序號	專利名稱	類型	專利權人	註冊地點	專利號	申請日期	授出日期
22	一種玉露細胞 防褐化培養方法	發明	自然堂有限公司	中國	ZL201910920906.8	2019年9月27日	2023年11月7日
23	一種篩選調節皮膚 色素化活性物的 方法及其應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL201810278583.2	2018年4月3日	2022年8月9日
24	一種篩選保護皮膚 細胞端粒的 活性物的方法	發明	自然堂有限公司	中國	ZL201810166961.8	2018年2月28日	2022年6月21日
25	評估眼部表觀 年齡、眼部衰老 程度的方法及 其應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL201810097261.8	2018年1月31日	2023年3月3日
26	一種祛痘產品及 其製備方法	發明	自然堂有限公司	中國	ZL201711482830.2	2017年12月29日	2023年5月9日
27	人參花複合發酵物 及其製備方法和 應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL201710807206.9	2017年9月8日	2022年7月22日

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

序 號	專 利 名 稱	類 型	專 利 權 人	註 冊 地 點	專 利 號	申 請 日 期	授 出 日 期
28	龍膽、余甘子和 五脈綠絨蒿的 冰川水複合 提取物及其製備 方法和應用	發 明	自然堂有限公司	中 國	ZL201710743529.6	2017年8月25日	2022年7月22日
29	雪松精油的應用	發 明	自然堂有限公司	中 國	ZL201710309056.9	2017年5月4日	2022年8月9日
30	雪茶提取物及其 製備方法和應用	發 明	自然堂有限公司	中 國	ZL201710188908.3	2017年3月27日	2022年6月10日
31	雪片蓮水提物在 調控成纖維細胞 周期中的應用	發 明	自然堂有限公司	中 國	ZL201710021338.9	2017年1月11日	2022年8月5日
32	評估面部表觀 年齡、面部衰老 程度的方法及 其應用	發 明	自然堂有限公司	中 國	ZL201610270307.2	2016年4月27日	2021年11月9日

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

序號	專利名稱	類型	專利權人	註冊地點	專利號	申請日期	授出日期
33	一種釀酒酵母植物 發酵物及其應用 和皮膚外用劑	發明	自然堂有限公司	中國	ZL201610049756.4	2016年1月25日	2019年10月8日
34	含石榴提取物的 組合物及其用途 和皮膚外用劑	發明	自然堂有限公司	中國	ZL201410499969.8	2014年9月25日	2021年7月20日
35	一種釀酒酵母及 其在製備皮膚 外用劑中的應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL201610050717.6	2016年1月25日	2019年6月18日
36	玫瑰蜜及其應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL201510034016.9	2015年1月23日	2019年2月12日
37	一種化妝品中多元 醇類的快速檢測 方法	發明	自然堂有限公司	中國	ZL201310325769.6	2013年7月31日	2017年2月8日
38	一種含有牡丹 提取物的微乳液 及其製備方法和 應用	發明	自然堂有限公司	中國	ZL201110296131.5	2011年9月30日	2015年2月25日

附錄四

法定及一般資料

(e) 域名

截至最後實際可行日期，我們已註冊或已獲得許可使用以下我們認為對本集團業務而言屬重大或可能屬重大的域名：

序號	域名	註冊擁有人	註冊日期	到期日
1...	chandogroup.com	自然堂有限公司	2020年3月4日	2027年3月4日
2...	chando-himalaya.us	自然堂有限公司	2024年6月13日	2026年6月13日
3...	maysu.com.cn	自然堂有限公司	2009年9月18日	2027年9月18日
4...	chando-himalaya.com	自然堂有限公司	2022年4月15日	2028年4月15日
5...	jichu-imine.com	愛如己出(上海)	2023年7月18日	2027年7月18日
6...	biorrier.com	上海珀芙研	2018年12月5日	2028年12月5日

C. 有關董事及主要股東的進一步資料

1. 權益披露

(a) 董事及最高行政人員在股份拆細及[編纂]完成後於本公司及其相聯法團股本的權益及淡倉

緊隨股份拆細及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)，董事及最高行政人員於本公司的股份、相關股份及債權證(定義見證券及期貨條例第XV部)中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括其根據證券及期貨條例的有關條文當作或視為擁有的權益或淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須於該條所指登記冊登記的權益或淡倉，或根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

(i) 於股份的權益

董事或最高行政人員姓名	權益性質	緊隨股份拆細及 [編纂]後 證券數目及類別	緊隨股份拆細及 [編纂]後 (假設[編纂] 未獲行使) 於本公司的 概約持股百分比
鄭春穎先生 ⁽¹⁾⁽⁵⁾	受控法團權益	422,344,885	[編纂]%
鄭春彬先生 ⁽²⁾	受控法團權益	25,000,000	[編纂]%

附錄四

法定及一般資料

董事或最高行政人員姓名	權益性質	緊隨股份拆細及 [編纂]後 證券數目及類別	緊隨股份拆細及 [編纂]後 (假設[編纂] 未獲行使) 於本公司的 概約持股百分比
鄭春威先生 ⁽³⁾	受控法團權益	25,000,000	[編纂]%
鄭小丹女士 ⁽⁴⁾	受控法團權益	25,000,000	[編纂]%

附註：

- (1) 緊隨股份拆細完成後，Ying BVI II將直接持有22,344,885股股份。鄭春穎先生全資擁有的有限責任公司Ying BVI擁有Ying BVI II 100%投票權。因此，Ying BVI及鄭春穎先生被視為於Ying BVI II持有的股份中擁有權益。
- (2) 緊隨股份拆細完成後，Bin BVI II將直接持有25,000,000股股份。鄭春彬先生全資擁有的有限責任公司Bin BVI擁有Bin BVI II 100%投票權。因此，Bin BVI及鄭春彬先生被視為於Bin BVI II持有的股份中擁有權益。
- (3) 緊隨股份拆細完成後，Wei BVI II直接持有25,000,000股股份。鄭春威先生全資擁有的有限責任公司Wei BVI擁有Wei BVI II 100%投票權。因此，Wei BVI及鄭春威先生被視為於Wei BVI II持有的股份中擁有權益。
- (4) 緊隨股份拆細完成後，Dan BVI II直接持有25,000,000股股份。鄭小丹女士全資擁有的有限責任公司Dan BVI擁有Dan BVI II 100%投票權。因此，Dan BVI及鄭小丹女士被視為於Dan BVI II持有的股份中擁有權益。
- (5) 緊隨股份拆細完成後，Jiaxin BVI II直接持有400,000,000股股份。Jiaxin BVI擁有Jiaxin BVI II 100%投票權。Jiaxin BVI由鄭春穎先生、鄭春彬先生、鄭春威先生及鄭小丹女士分別持有51.25%、16.25%、16.25%及16.25%股權。因此，Jiaxin BVI及鄭春穎先生被視為於Jiaxin BVI II持有的股份中擁有權益。

(ii) 於相聯法團的權益

除上文所披露者外，董事並未注意到任何董事或最高行政人員將於緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使）於本公司相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益及／或淡倉（包括其根據證券及期貨條例的有關條文當作或視為擁有的權益或淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須於該條所指登記冊登記的權益及／或淡倉，或根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司的權益及／或淡倉。

附錄四

法定及一般資料

(b) 根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須予披露的權益及淡倉

有關緊隨[編纂]完成後將於股份或相關股份中擁有或視作擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文向本公司披露的實益權益或淡倉或直接或間接擁有附帶權益可於任何情況下在本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益之人士的資料，請參閱「主要股東」。

除上文所載外，截至最後實際可行日期，董事並未注意到任何人士於緊隨[編纂]完成後將直接或間接擁有附帶權益可於任何情況下在本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益，或就相關股本擁有選擇權。

2. 服務合同及委任函詳情

(a) 執行董事

各執行董事[已與我們訂立]服務合同，據此，彼等同意擔任執行董事，初始任期自其獲委任為董事之日或自[編纂]（以較早結束者為準）起計為期三年。任何一方均有權提前不少於三個月發出書面通知終止協議。有關本公司薪酬政策詳情載於「董事及高級管理層－董事及高級管理層薪酬」。

(b) 非執行董事及獨立非執行董事

各非執行董事[已與我們訂立]委任函，據此，彼等同意擔任非執行董事，其委任函的初始任期自其獲委任為董事之日或自[編纂]（以較早結束者為準）開始，為期三年（惟須根據組織章程細則於有需要時膺選連任），直至根據委任函的條款及條件，或任何一方向另一方發出不少於一個月的事先書面通知予以終止。

各獨立非執行董事亦[已與本公司訂立]委任函，其委任函的初始任期自上其獲委任為董事之生效日期或自緊接文件日期前的營業日起（以較早者為準）計為期三年（惟須根據組織章程細則於有需要時膺選連任），直至根據委任函的條款及條件，或任何一方向另一方發出不少於一個月的事先書面通知予以終止。

附錄四

法定及一般資料

3. 董事酬金

- (a) 除上文所披露者外，概無董事與本集團任何成員公司訂立或擬訂立任何服務合同（於一年內屆滿或可由僱主終止而無須支付賠償（法定賠償除外）的合同除外）。
- (b) 截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們向董事支付的薪酬總額分別約為人民幣5.3百萬元、人民幣5.5百萬元及人民幣5.9百萬元。有關各董事於往績記錄期間薪酬的進一步資料載於本文件附錄一。
- (c) 根據現時的有效安排，截至2026年12月31日止年度，應付董事的薪酬及實物福利總額估計約為人民幣7.3百萬元。
- (d) 本集團任何成員公司的任何董事或前任董事概無於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度收取任何款項，作為(i)加盟我們或加盟我們後的獎勵；或(ii)辭去本集團任何成員公司董事職位或與本集團任何成員公司管理事宜有關的任何其他職位的補償。
- (e) 截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，概無董事放棄或同意放棄任何薪酬或實物福利的安排。
- (f) 董事概無於我們的創辦中或我們擬收購的物業中曾擁有或擁有權益，以及概無向任何人士支付或同意支付現金或股份或以其他方式付款，藉以誘使其出任或使其合資格擔任董事，或作為其就本公司的創辦或成立而提供服務的回報。

4. 已收取的費用或[編纂]

除本文件所披露者外，董事或任何名列下文「—E.其他資料—7.專家同意書」一段的人士概無於緊接本文件日期前兩年內，就發行或出售本集團任何成員公司的任何股本而收取任何[編纂]、折扣、代理費、經紀佣金或其他特別條款。

附錄四

法定及一般資料

5. 免責聲明

除本文件所披露者外：

- (a) 董事或最高行政人員概無於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）股份、相關股份及債權證中擁有於任何根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會我們及香港聯交所的權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例的該等條文其被當作或視為擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所指登記冊或根據《上市公司董事進行證券交易的標準守則》須於股份於香港聯交所上市後知會我們及香港聯交所的權益及淡倉；
- (b) 據任何董事或最高行政人員所知，概無任何人士於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向我們及香港聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益；
- (c) 董事或下文「－E.其他資料－6.專家資格」一段所列任何各方概無於我們的創辦中或我們在緊接本文件刊發前兩年內所收購、處置或租用或擬收購、處置或租用的任何資產中擁有任何權益；
- (d) 除本文件所披露或與[編纂]有關者外，董事或下文「－E.其他資料－6.專家資格」一段所列任何各方概無於任何在本文件日期仍然存續且對本集團業務屬重大的合同或安排中擁有任何重大權益；
- (e) 除與[編纂]有關外，下文「－E.其他資料－6.專家資格」一段所列任何各方概無：(i)於我們任何股份或我們任何附屬公司的任何股份中擁有法定或實益權益；或(ii)擁有任何可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利（不論是否可依法強制執行）；及
- (f) 董事或其各自緊密聯繫人（定義見上市規則）或我們的任何股東（據董事所知擁有我們已發行股本5%以上者）概無於我們的五大供應商或五大客戶中擁有任何權益。

附 錄 四

法 定 及 一 般 資 料

D. [編纂]前受限制股份單位計劃

1. 概要

以下為本公司於[2025]年9月18日（「採納日期」）採納的受限制股份單位計劃（「計劃」）主要條款概要。計劃條款不受上市規則第十七章條文規限。

2. 目的

計劃的目的是挽留及激勵人才，提升本集團的競爭力及促進本集團的長期可持續發展並使本公司、僱員及股東的利益一致。

3. 效力及年期

除非計劃另有指明，否則計劃自採納日期至所有受限制股份單位悉數獲歸屬或失效之日止期間內有效及生效，惟自採納日期起計不得超過十年。

4. 受限制股份單位

每個受限制股份單位（「受限制股份單位」）指歸屬時獲得一股股份的權利（倘本公司股本出現變化，可根據[編纂]前受限制股份單位計劃的條款進行調整）。

5. 管理

董事會有權採納、修改及終止計劃，並可設立及授權本公司管理委員會（「管理委員會」）執行計劃的日常管理及行使董事會授權的其他權力。

6. 可參與的人士

合資格參與計劃的人士（「參與者」）包括：(a)董事；(b)高級管理層成員；(c)本公司認為合資格的核心技術人員或核心業務人員；及(d)本公司認為合資格的本集團其他僱員。

附錄四

法定及一般資料

7. 最高股份數目

計劃相關股份總數（「受限制股份單位限額」）不得超過1,477,742股股份（假設股份拆細未完成），佔本公司緊接[編纂]前已發行股份的1.30%及於[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使）已發行股份的[編纂]%。Vistra Trust (Hong Kong) Limited已根據信託契據獲委任為受託人（「受託人」），協助管理計劃。受託人將根據計劃透過其全資擁有的受限制股份單位持有實體以信託形式為承授人持有本公司發行的股份。

8. 對價

獲選參與者就接納計劃項下受限制股份單位應付對價為零。

9. 歸屬及可轉讓性

[編纂]後及待歸屬條件（包括在本公司、部門及個別層面的定制表現目標及獎勵協議所載規定）達成後，向參與者授出的受限制股份單位將根據計劃及獎勵協議的規定分批歸屬。根據計劃及獎勵協議，倘未能達成歸屬條件，相關受限制股份單位將失效。根據計劃授出的受限制股份單位應為承授人個人所有，不得渡讓或轉讓。根據本公司的股東協議及獎勵協議的規定，參與者於歸屬後持有的股份受到自[編纂]起六個月的禁售期所限。

10. 稅項

承授人應完全承擔彼等根據計劃所持受限制股份單位相關稅項。本公司或管理委員會指定的人士有權代扣代繳相應的稅款。

11. 投票權

於受限制股份單位歸屬予承授人前，承授人無權行使受限制股份單位相關股份的投票權。受託人不得行使其根據計劃所持任何股份的投票權，並應放棄行使該等股份的投票權。

12. 失效及沒收

計劃的有效期自書面計劃生效之日起至授予承授人的所有受限制股份單位悉數獲歸屬或失效之日止，自授予之日起最長期限不得超過十年。十年期滿後，計劃將自動終止，該計劃下所有未歸屬的受限制股份單位將自動失效，不再予以歸屬。

附錄四

法定及一般資料

13. 股份變動

根據計劃的規定，在股份拆細、股份合併、資本化發行等情況下，本公司應作出適當或按比例調整，以防止承授人於計劃下的權利被攤薄或擴大。倘出現控制權變更、清盤、合併或分立，董事會有權決定是否加快歸屬受限制股份單位。

14. 根據計劃授出受限制股份單位的詳情

計劃涉及股份的最高數目為1,477,742股，所有股份均已於2025年9月18日發行予Chando Growing I (BVI) Limited及Chando Growing II (BVI) Limited，並由受託人以信託形式代承授人持有，相當於緊接[編纂]前本公司已發行股本的約1.30%及[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使）本公司已發行股本約[編纂]%。於2025年9月18日，本公司已向58名承授人授出1,477,742個受限制股份單位，其中本公司執行董事杜盛林先生合共獲授予53,156個受限制股份單位，相關股份已發行予Chando Growing I (BVI) Limited，並由受託人以信託方式持有，分別相當於緊接[編纂]前及[編纂]完成時（假設[編纂]未獲行使）本公司已發行股本0.05%及[編纂]%。其他承授人均非本公司核心關連人士。所有承授人均為本集團僱員。截至最後實際可行日期，概無歸屬根據計劃授出的受限制股份單位。[編纂]後，本公司將不再根據[編纂]前受限制股份單位計劃授出更多受限制股份單位。

E. 其他資料

1. 遺產稅

董事獲告知，本公司或我們的任何附屬公司須根據開曼群島或中國法律承擔重大遺產稅責任的可能性不大。

2. 訴訟

截至最後實際可行日期，就我們所知，我們並無涉及任何其他可能對我們的財務狀況或經營業績造成重大不利影響的未決或面臨威脅重大訴訟或索償。

3. 聯席保薦人

聯席保薦人符合上市規則第3A.07條所載適用於保薦人的獨立性準則。就各聯席保薦人作為[編纂]保薦人所提供的服務而應付彼等的費用約為500,000美元，須由我們支付。

附錄四

法定及一般資料

聯席保薦人已代表我們向上市委員會申請批准股份（包括因[編纂]獲行使而可能發行的任何[編纂]）[編纂]及[編纂]。

4. 開辦費用

我們未產生與註冊成立本公司相關的任何重大費用。

5. 發起人

就上市規則而言，我們並無發起人。除本文件所披露者外，於緊接本文件日期前兩年內，並無就[編纂]及本文件所述的關聯交易已支付、分配、給予或擬支付、分配、給予任何發起人任何現金、證券或其他利益。

6. 專家資格

以下為本文件所載提供意見或建議的專家資格：

華泰金融控股（香港）有限公司	獲發牌進行第1類（證券交易）、第2類（期貨合約交易）、第3類（槓桿式外匯交易）第4類（就證券提供意見）、第6類（就機構融資提供意見）、第7類（提供自動化交易服務）及第9類（提供資產管理）受規管活動（定義見證券及期貨條例）的持牌法團
UBS Securities Hong Kong Limited	獲發牌進行第1類（證券交易）、第2類（期貨合約交易）、第6類（就機構融資提供意見）及第7類（提供自動化交易服務）受規管活動（定義見證券及期貨條例）的持牌法團
羅兵咸永道會計師事務所	《專業會計師條例》（第50章）項下的會計師 《會計及財務匯報局條例》（第588章）項下的註冊公眾利益實體核數師
競天公誠律師事務所	本公司有關中國法律的法律顧問

附錄四

法定及一般資料

Harney Westwood & Riegels 本公司有關開曼群島法律的法律顧問

弗若斯特沙利文（北京）諮詢有限 行業顧問
公司上海分公司

7. 專家同意書

「－E.其他資料－6.專家資格」所述專家各自已就刊發本文件發出書面同意書，表示同意按本文件所載格式及內容，轉載其報告及／或函件及／或意見及／或引述其名稱，且迄今並無撤回該等同意書。

8. 股份持有人稅項

香港

買賣及轉讓於本公司香港股東名冊分冊登記的股份將須繳納香港印花稅。向買賣各方分別徵收的現行稅率為對價或所售出或轉讓股份的價值（以較高者為準）的0.1%。產生自或源自香港買賣股份的利潤亦須繳納香港利得稅。

開曼群島

根據現行開曼群島法律，轉讓股份毋須於開曼群島繳納印花稅。

諮詢專業顧問

有意持有股份的人士如對持有、出售或買賣股份的稅務涵義有任何疑問，應諮詢彼等的專業顧問。謹此強調，本公司、董事或參與[編纂]的其他人士均無須就股份持有人因持有、出售或買賣股份或行使其附帶的任何權利所產生的稅務影響或負債承擔任何責任。

9. 約束力

倘根據本文件作出申請，則本文件即具效力，使所有相關人士須受公司（清盤及雜項條文）條例第44A及44B條所有適用條文（罰則條文除外）約束。

附錄四

法定及一般資料

10. 雙語文件

根據香港法例第32L章《公司條例（豁免公司及招股章程遵從條文）公告》第4條規定的豁免，本文件的英文版及中文版分開刊發。本文件英文版與中文版如有任何歧異，概以英文版為準。

11. 其他事項

- (a) 除本文件所披露者外，於緊接本文件日期前兩年內：
 - (i) 本公司或其任何附屬公司概無發行或同意發行或建議繳足或部分繳足股份或借貸資本，以換取現金或現金以外的對價；
 - (ii) 本公司或其任何附屬公司的股份或借貸資本並不附有期權或同意有條件或無條件附有期權；
 - (iii) 本公司或其任何附屬公司概無發行或同意發行創辦人股份、管理層股份或遞延股份；
 - (iv) 概無就發行或出售本公司或其任何附屬公司的任何股份或借貸資本而授予或同意授予佣金、折扣、經紀佣金或其他特別條款；及
 - (v) 概無就認購、同意認購、促使認購或同意促使認購本公司或其任何附屬公司的任何股份而支付或應付佣金。
- (b) 除本文件所披露者外，本集團並無發行任何債權證，亦無任何發行在外的債權證或任何可轉換債務證券。
- (c) 董事確認：
 - (i) 自2024年12月31日（本集團最新經審計綜合財務報表的編製日期）起，本集團的財務或經營狀況或前景並無出現重大不利變動；及
 - (ii) 並無放棄或同意放棄未來股息的安排；及

附錄四

法定及一般資料

- (iii) 本集團的業務在本文件日期前12個月內並無出現任何中斷而對其財務狀況可能有或已有重大影響。
- (d) 我們的股東名冊總冊將由我們的主要證券登記處ICS Corporate Services (Cayman) Limited於開曼群島存置，而我們的香港股東名冊將由我們的[編纂]於香港存置。除董事另行同意外，股份的所有轉讓書及其他所有權文件必須提交我們的[編纂]辦理登記手續，並不可於開曼群島提交。
- (e) 本公司已作出一切必要安排，以使股份獲准納入中央結算系統進行結算及交收。
- (f) 本集團旗下各公司現時概無在任何證券交易所上市，亦無在任何交易系統買賣。
- (g) 根據香港法例第32L章《公司（豁免公司及招股章程遵從條文）公告》第4條的豁免規定，本文件分別以英文和中文刊發。

附錄五

送呈香港公司註冊處處長及展示文件

送呈香港公司註冊處處長的文件

隨同本文件一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件為（其中包括）：

- (a) 本文件附錄五「法定及一般資料－E. 其他資料－7. 專家同意書」所述的書面同意書；及
- (b) 本文件附錄五「法定及一般資料－B. 有關我們業務的進一步資料－1. 重大合同概要」所述各項重大合同副本。

展示文件

以下文件的副本將於本文件日期起計14日期間於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及我們的網站 www.chandogroup.com 可供展示：

- (a) 組織章程大綱及細則；
- (b) 羅兵咸永道會計師事務所出具的本集團會計師報告，全文載於本文件附錄一；
- (c) 羅兵咸永道會計師事務所就本集團未經審計[編纂]財務資料出具的報告，全文載於本文件附錄二；
- (d) 本集團截至2023年、2024年及2025年12月31日止財政年度的經審計綜合財務報表；
- (e) 競天公誠律師事務所按中國法律就本集團若干一般公司事宜及本集團的物業權益出具的中國法律意見書；
- (f) 我們開曼群島法律顧問Harney Westwood & Riegels編製概述本文件附錄四所述的開曼群島公司法若干方面的意見函；
- (g) 弗若斯特沙利文（北京）諮詢有限公司上海分公司出具的報告，「行業概覽」的資料摘錄自該報告；
- (h) 本文件附錄五「法定及一般資料－E. 其他資料－7. 專家同意書」所述的書面同意書；

附錄五

送呈香港公司註冊處處長及展示文件

- (i) 本文件附錄五「法定及一般資料－B. 有關我們業務的進一步資料－1. 重大合同概要」所述的重大合同；
- (j) 本文件附錄五「法定及一般資料－C. 有關董事及主要股東的進一步資料－2. 服務合同及委任函詳情」所述與董事訂立的服務合同及委任函；及
- (k) 開曼公司法。