

上海科华生物工程股份有限公司

公开发行可转换公司债券

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3775号

联合资信评估股份有限公司通过对上海科华生物工程股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持上海科华生物工程股份有限公司主体长期信用等级为 A⁺，维持“科华转债”信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月六日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受上海科华生物工程股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

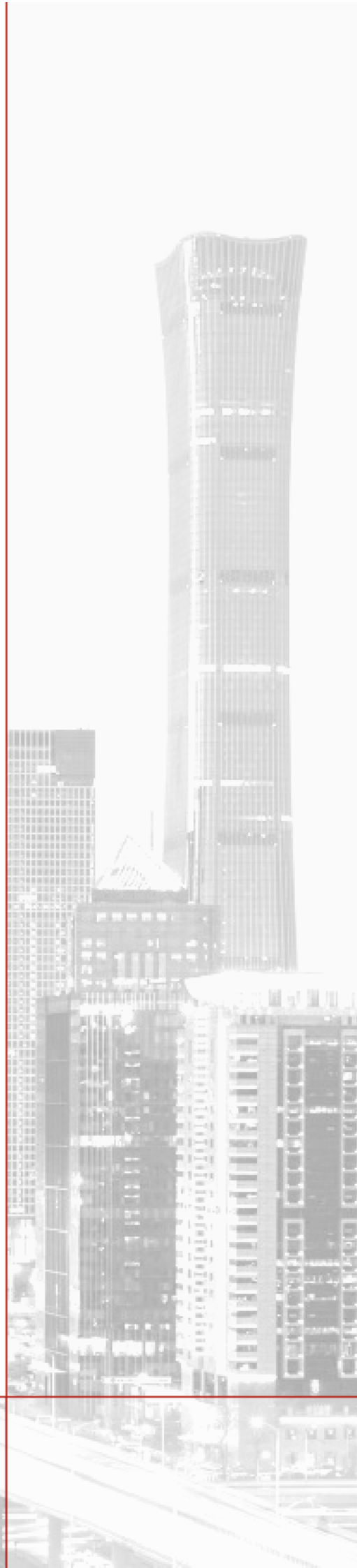
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



上海科华生物工程股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
上海科华生物工程股份有限公司	A+/稳定	A+/稳定	2024/06/06
科华转债	A+/稳定	A+/稳定	

评级观点

跟踪期内，上海科华生物工程股份有限公司（以下简称“公司”）主营业务仍为体外诊断试剂和仪器的研发、生产和销售，在技术创新及研发、质量控制、销售和渠道等方面仍拥有竞争优势。2023 年，在分子诊断的下游需求回归正常、医保控费、集采给体外诊断行业发展带来压力的背景下，公司营业总收入大幅下降，利润总额由盈利转为亏损，公司盈利能力指标有所弱化；存货和应收账款规模较大，存在一定的减值风险；EBITDA 同比大幅下降，经营活动现金由净流入转为净流出，偿债能力指标有所弱化，但公司债务规模处于合理水平，债务负担仍属较轻。截至 2023 年底，公司现金类资产对“科华转债”的保障程度高。“科华转债”设置了转股修正条款、有条件赎回等条款，有利于促进债券持有人转股。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

随着公司业务进一步整合，公司综合竞争力有望得以保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司资本市场表现较好，通过增资扩股等方式实现资本实力的显著提升；公司产品竞争力大幅提高，营业总收入、利润规模大幅提升，偿债能力指标大幅增强；其他有利于公司经营及财务状况获得显著改善的因素。

可能引致评级下调的敏感性因素：医保目录调整、医保价格谈判、集中采购等医药行业政策对公司经营产生重大不利影响；公司实际控制人、管理层发生巨大变化，公司因为实际控制人、管理层变动导致经营管理失效；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **公司在体外诊断行业拥有竞争优势。**公司一直延续“试剂+仪器”共同发展的策略，体外诊断产品线丰富，并在体外诊断仪器方面积累了丰富的研发及技术经验；在技术创新及研发、质量控制、销售和渠道等方面拥有竞争优势。
- **公司债务负担较轻，现金类资产较充裕。**截至 2023 年底，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 26.79%和 15.68%；公司现金类资产 19.85 亿元，现金短期债务比为 15.85 倍。

关注

- **医保控费给体外诊断行业发展带来的压力。**在医保控费的背景下，两票制、带量采购、按病种收费（DRG）以及医联体、医共体形式的区域检验中心模式、医疗机构的打包、托管和集中采购等政策给体外诊断行业发展带来了挑战和压力。
- **存货和应收账款规模较大，存在一定的减值风险。**截至 2023 年底，公司存货 9.75 亿元，应收账款 11.02 亿元，合计占资产总额的比重为 30.52%。
- **2023 年，公司营业总收入下降，利润总额由盈利转为亏损；经营活动现金流由净流入转为净流出。**2023 年，受分子诊断的下游需求回归正常、国家医用耗材集采政策和行业竞争加剧等因素影响，公司营业总收入大幅下降，利润总额同比由盈利转为亏损；公司经营现金流转为净流出 4.75 亿元。
- **公司控股股东持股比例较低。**2024 年 3 月，公司控制权发生变更，控股股东变更为西安致同本益企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“西安致同”），实际控制人变更为彭年才。截至 2024 年 3 月底，西安致同持有公司 5.00%股份，合计控制公司 15.64%表决权。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 医药制造企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 医药制造企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	4
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
指示评级				a⁺
个体调整因素：				--
个体信用等级				a⁺
外部支持调整因素：				--
评级结果				A⁺

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

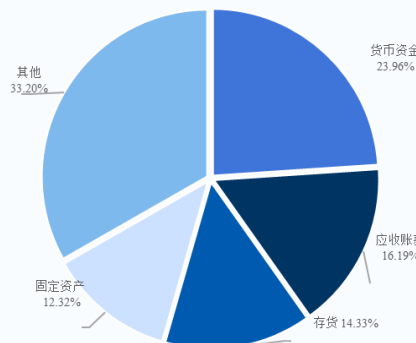
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	36.03	19.85	17.40
资产总额（亿元）	88.13	68.08	66.20
所有者权益（亿元）	58.52	49.84	48.84
短期债务（亿元）	0.90	1.25	1.53
长期债务（亿元）	7.79	8.02	8.01
全部债务（亿元）	8.69	9.27	9.54
营业总收入（亿元）	69.70	24.28	4.43
利润总额（亿元）	20.65	-1.86	-0.24
EBITDA（亿元）	23.25	0.84	--
经营性净现金流（亿元）	21.54	-4.75	-1.44
营业利润率（%）	51.78	41.75	41.38
净资产收益率（%）	29.59	-3.55	--
资产负债率（%）	33.60	26.79	26.23
全部债务资本化比率（%）	12.93	15.68	16.34
流动比率（%）	313.93	478.03	506.73
经营现金流动负债比（%）	104.90	-52.60	--
现金短期债务比（倍）	39.89	15.85	11.39
EBITDA 利息倍数（倍）	58.03	1.93	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.37	10.98	--

公司本部口径		
项目	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	42.46	39.54
所有者权益（亿元）	33.68	30.84
全部债务（亿元）	6.55	7.00
营业总收入（亿元）	7.38	5.85
利润总额（亿元）	13.61	-0.17
资产负债率（%）	20.68	21.99
全部债务资本化比率（%）	16.28	18.49
流动比率（%）	1102.80	955.31
经营现金流动负债比（%）	72.47	-79.59

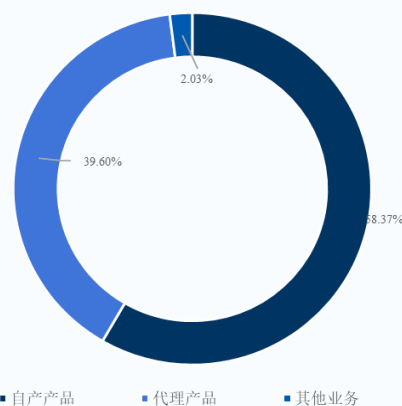
注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 公司 2024 年一季度数据未经审计；公司未披露 2024 年一季度公司本部财务数据；4. 本报告 2022—2023 年数据使用相应年度报告的当期/期末数据；5. 2022—2023 年公司合并和公司本部口径均将其他应付款中债务部分计入短期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务报告和资料整理

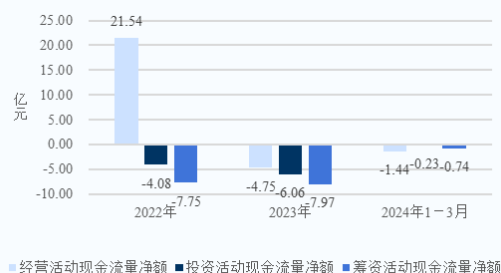
2023 年底公司资产构成



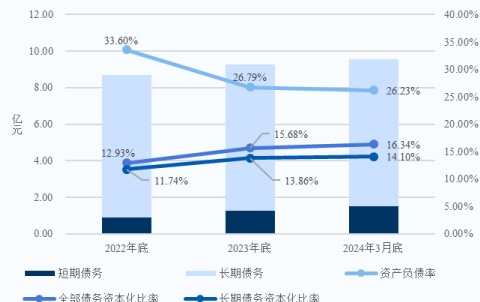
2023 年公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	截至 2024 年 3 月底债券余额	到期兑付日	特殊条款
科华转债	7.38 亿元	7.37 亿元	2026/07/28	赎回、回售等

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
科华转债	A+/稳定	A+/稳定	2023/05/22	王进取 王兴龙	医药制造企业信用评级方法（V3.1.202205） 医药制造企业主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202205）	阅读原文
科华转债	A+/稳定	A+/稳定	2022/06/27	蒲雅修 李敬云	医药制造企业信用评级方法（V3.1.202205） 医药制造企业主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202205）	阅读原文
科华转债	AA/稳定	AA/稳定	2019/08/26	唐玉丽 刘冰华	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法	阅读原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月之前的评级方法和评级模型均无版本号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王阳 wangyang@lhratings.com

项目组成员：肖怀玉 xiaohy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于上海科华生物工程股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司于 1998 年由上海科华生物工程股份有限公司职工持股会、上海科申实业有限公司、唐伟国、徐显德、沙立武及另外 47 位自然人共同出资设立，设立时股本总额为 1000.00 万元。经过多次转增股本和股权转让，2004 年 7 月，公司于深圳证券交易所上市，首次公开发行 1800.00 万股（股票简称为科华生物，股票代码为 002022.SZ），注册资本变为 6875.00 万元。后经历多次增资、控制权变更，截至 2024 年 3 月底，公司股本总额为 5.14 亿元。2024 年 3 月，公司披露了《关于控制权发生变更的公告》，西安致同本益企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“西安致同”）持有公司 5.00% 股份，其与珠海保联投资控股有限公司（以下简称“珠海保联”）签署了《表决权委托协议》，珠海保联将持有的公司 10.64% 股份对应的表决权无偿、不可撤销地且唯一地委托给西安致同行使；在表决权委托期间¹，构成一致行动人。截至 2024 年 3 月底，西安致同合计控制公司 15.64% 表决权，并通过控制公司董事会实现对公司的实质控制，为公司的控股股东，西安致同的实际控制人彭年才为公司实际控制人。截至 2024 年 3 月底，西安致同持有公司 5.00% 的股份，未被质押；珠海保联持有公司 13.64% 的股份，质押股份占其所持股份的 34.21%。

2023 年，公司主营业务仍为体外诊断试剂和仪器的研发、生产和销售，未发生变化，适用联合资信医药制造企业信用评级方法。同期末，公司合并报表范围内子公司合计 32 家；公司在职工共 2151 人。截至 2024 年 3 月底，公司本部内设营销中心、质量管理中心、供应链管理中心、智造中心、运营管理中心、国际业务部、财务部等部门。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 68.08 亿元，所有者权益 49.84 亿元（含少数股东权益 8.12 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 24.28 亿元，利润总额-1.86 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 66.20 亿元，所有者权益 48.84 亿元（含少数股东权益 8.18 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.43 亿元，利润总额-0.24 亿元。

公司注册地址：上海市徐汇区钦州北路 1189 号；法定代表人：李明。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。科华转债初始转股价格为 21.50 元/股，后续经过公司股权激励限制性股票回购注销、权益分派等，截至 2024 年 3 月底转股价调整为 20.64 元/股。截至 2023 年底，公司已在科华转债承诺投资项目使用 5.06 亿元的募集资金。2024 年 1 月，公司董事会、监事会同意将募投项目“集采及区域检测中心建设项目”“化学发光生产线建设项目（调整）”达到预定可使用状态的日期延期至 2025 年 1 月 31 日。跟踪期内，公司对科华转债正常付息。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
科华转债	7.38	7.37	2020/07/28	6 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

¹ 根据公司披露的《关于公司第一大股东拟协议转让公司部分股份公开征集受让方的结果及与受让方签署<股份转让协议>、<表决权委托协议>暨公司控制权拟发生变更的提示性公告》，《表决权委托协议》项下委托权利的委托期限可由珠海保联和西安致同协商一致终止，否则自协议生效之日起至如下情形发生之日（以孰早者为准）止：1）本协议生效之日起满 6 年之日；2）除去委托股份数量，按任一方直接与间接持有的科华生物股份所对应的表决权占科华生物总表决权的比例计算，西安致同表决权比例超过珠海保联达 10%（含本数），且西安致同基于其所持有的股份所对应的表决权，能够并已经实际取得科华生物实际控制权与实际控制地位的当日，但前述珠海保联表决权比例因被强制执行或平仓而减少的，不得计算在内。

2024年一季度，中国经济开局良好。一季度GDP同比增长5.3%，上年四季度同比增长5.2%，一季度GDP增速稳中有升；满足全年经济增长5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》](#)。

五、行业分析

公司所属细分行业为医疗器械领域中体外诊断细分市场。体外诊断（In Vitro Diagnostic）（以下简称“IVD”）是指在人体外，通过对人体样本（各种体液、细胞、组织样本等）进行检测而获取临床诊断信息，进而判断疾病或机体功能的产品和服务。按照检测方法分类，体外诊断主要分为生化诊断、免疫诊断、分子诊断、血液和体液学诊断等诊断方法。2023年，随着医疗机构加快恢复正常诊疗秩序、公共卫生事件影响减弱，体外诊断行业供需关系逐步回归正常，受医保控费力度加大、新药研发力度加大、行业内部调整等因素影响，医药制造企业营业收入和利润总额同比有所下降。医药行业是对政策依赖较高的行业，2023年，中国医药行业政策进一步强化医疗、医保、医药联动方面的改革，控费仍是行业主旋律。随着中国老龄化程度逐渐提高、居民收入水平和人均医疗费用的不断提升、体外诊断技术的不断发展，医疗机构和大众对体外诊断的需求不断增加，体外诊断市场将持续扩容。完整版行业分析详见[《医药制造行业2024年度行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

2024年3月，公司控制权发生变更。跟踪期内，公司在技术创新及研发、质量控制、销售和渠道等方面仍拥有竞争优势。公司过往偿债记录良好。

2024年3月，公司控制权发生变更，西安致同为公司控股股东，彭年才为公司实际控制人。

企业规模和竞争力方面，公司体外诊断产品线丰富，持续在技术创新及研发、质量控制、销售和渠道等方面拥有竞争优势。截至2023年底，公司及子公司拥有约850张境内外注册证/备案/认证，具有试剂和仪器系列化和一体化的优势。技术创新及研发方面，公司设有上海市企业技术中心、上海市免疫诊断工程技术研究中心、上海市体外诊断技术创新中心及徐汇区企业技术中心等重要研发基地和研发中心，是国家人事部批准设立的博士后科研工作站。公司自主研发的艾滋病诊断试剂获得世界卫生组织（WHO）PQ认证，被联合国儿童基金会（UNICEF）、美国国际开发署（USAID）等多个组织和国家列入采购目录。2023年，公司研发投入3.18亿元，占营业总收入的比重为13.08%。质量控制方面，公司注重产品的生产工艺流程管理和质量控制，2023年通过了TUV南德的IVDR审核，获得IVDR体系证书，助力胶体金HIV产品获得国内首个快检产品CLASS D证书；西安天隆科技有限公司和苏州天隆生物科技有限公司（以下分别简称“西安天隆”和“苏州天隆”，合称“天隆公司”）建立了兽药GMP体系，顺利通过了兽药GMP认证，取得了国家农业部门颁发的《兽药生产许可证》。根据公司年报，公司及子公司产品覆盖全国临床、血站、血液中心、生物制品公司、疾控中心、海关、科研院校、畜牧、宠物等细分市场，在国内三级医院覆盖率约60%，血站覆盖率约40%，疾控客户数量近900家。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告》（统一社会信用代码：91310000132660318J），截至2024年4月18日，公司本部无未结清的不良信贷信息记录。根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询平台中存在不良信用记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司根据相关法律法规修订了部分规章制度。2024年3月，公司进行董事会、监事会提前换届，部分董事和监事发生变更，需关注相关人员变动对公司经营影响。

跟踪期内，公司根据相关法律法规修订了《公司章程》《董事会议事规则》等规章制度，持续完善内控体系。

2024年3月20日，公司召开2024年第一次临时股东大会，选举产生了公司第十届董事会全体董事和第十届监事会非职工代表监事，并通过了修订《公司章程》等议案。同日，公司召开第十届董事会第一次会议、第十届监事会第一次会议，选举李明先生为董事长、马志超先生为副董事长及易超先生为监事会主席，并聘任了李明先生为总裁，CHEN CHAO女士为高级副总裁，苗保刚先生、HYUK SHIN KANG（姜赫信）先生、梁佳明先生为副总裁，金红英女士为副总裁、董事会秘书，罗芳女士为财务总监，需关注相关人员变动对公司经营影响。

李明先生，1976年出生，中国国籍，博士；在西安天隆任职近二十年，长期负责分子诊断核酸扩增检测相关领域的研制与生产、项目管理、销售管理和企业管理工作，曾参与“十一五”国家重大863项目、国家重大科学仪器设备开发专项等多项国家/省市重大科技项目，并取得多项专利，曾任公司副总裁；现任公司董事长、总裁。

（三）重大事项

2024年，公司无控股股东、实际控制人的状态发生变更；公司对天隆公司剩余股权收购的“进一步投资条款”被解除。

2024年3月21日，公司发布了《关于控制权发生变更的公告》《2024年第一次临时股东大会决议公告》和《关于董事会、监事会完成提前换届选举及聘任高级管理人员、证券事务代表、审计部负责人的公告》等公告。根据上述公告，公司原第一大股东珠海保联与西安致同于2024年1月11日签署了《股份转让协议》和《表决权委托协议》，珠海保联将其持有的公司5.00%股份转让给西安致同，并将其持有的公司10.64%股份对应的表决权无偿、不可撤销地且唯一地委托给西安致同行使。根据《股份转让协议》和《表决权委托协议》及相关事项进展，西安致同已持有公司5.00%股份，并通过表决权委托方式控制公司10.64%表决权，合计控制公司15.64%表决权，且对公司董事会9个席位中的5个席位产生重大影响，决定了公司董事会半数以上成员的人选，已通过控制公司董事会实现对公司的实质控制；珠海保联持有公司13.64%股份，拥有公司3%表决权。在表决权委托期间，西安致同与珠海保联构成一致行动人。本次控制权变更后，公司无控股股东、实际控制人的状态发生变更，西安致同成为公司控股股东，西安致同的实际控制人彭年才先生成为公司实际控制人。

2024年1月，公司第九届董事会第七次会议通过了《关于签署〈投资协议书的补充协议〉暨关联交易的议案》，同意公司与彭年才、李明、苗保刚签署《关于〈关于西安天隆科技有限公司和苏州天隆生物科技有限公司之投资协议书〉的补充协议》，解除于2018年6月8日签订的《关于西安天隆科技有限公司和苏州天隆生物科技有限公司之投资协议书》第十条“进一步投资条款”，上述事项经2024年3月20日召开的股东大会审议通过并生效。

（四）经营方面

1 业务经营分析

2023年，受分子诊断的下游需求回归正常、国家医用耗材集采政策和行业竞争加剧等因素影响，公司营业总收入大幅下降，利润总额同比由盈利转为亏损。2024年1—3月，公司营业总收入仍同比下降，利润总额仍为亏损。2023年，公司采购、生产和销售模式未发生较大变化。

2023年，受分子诊断的下游需求回归正常及体外诊断集采等因素影响，公司营业总收入同比大幅下降，毛利率有所下降。2023年，受公司收入减少及毛利率下降、计提资产减值损失1.71亿元和信用减值损失0.17亿元影响，公司利润总额为-1.86亿元，同比由盈利转为亏损。

从收入构成看，2023年，受分子诊断的下游需求回归正常及体外诊断集采等因素影响，公司自产产品销量大幅减少，导致收入同比大幅下降，自产业务收入占比下降；受集采、国产替代等因素影响，公司进口产品代理收入同比有所下降；公司其他业务规模较小。

从毛利率来看，2023年，受国家医用耗材集采政策和行业竞争加剧影响，公司自产产品毛利率有所下降；代理产品毛利率小幅上升；受上述因素影响，公司业务综合毛利率有所下降。

图表2·公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2023年同比收入变动率	2023年同比毛利率变动率
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率		
自产产品	53.90	77.34%	62.80%	14.17	58.37%	53.43%	-73.71%	-9.37个百分点
代理产品	14.90	21.37%	22.43%	9.62	39.60%	24.88%	-35.45%	2.45个百分点

其他业务	0.90	1.29%	-62.50%	0.49	2.03%	64.43%	-45.06%	--
合计	69.70	100.00%	52.56%	24.28	100.00%	42.35%	-65.16%	-10.21 个百分点

资料来源：联合资信根据公司资料整理

2024年1—3月，受市场环境变化、行业竞争加剧和集采政策推行等因素影响，公司营业总收入为4.43亿元，同比下降46.79%；营业利润率41.38%，同比下降5.05个百分点；公司业务规模同比下降，叠加公司销售费用、管理费用等仍保持在较大规模，公司利润总额为0.24亿元，同比由盈利转为亏损。

采购方面，公司与代理产品生产厂商签署代理合同进行采购；自产业务方面，公司采购的物料种类包括活性材料、化学类材料、辅助材料及仪器类物料等。公司自产产品采购原材料种类较多，采购价格随行就市。从结算方式和结算周期来看，公司代理产品的国内采购通过银行转账以现款现货为主要结算方式。公司自产产品的国内原材料采购以银行转账为主要结算方式，分为现款现货和账期结算（货到付款或30天~60天账期）；进口采购结算采用预付款为主，以人民币、美元、日元和欧元为主要结算币种。从采购集中度来看，2023年，公司前五大供应商采购金额2.80亿元（无关联采购金额），占年度采购总额的比例为22.16%，采购集中度一般。

生产方面，公司自产产品仍主要采取“以销定产”的生产模式。公司建有生化诊断、免疫诊断、分子诊断等生产线；公司总部负责各产线试剂的生产，子公司天隆公司负责部分分子诊断仪器和试剂的生产，自主研发的科华卓越和北极星系列的生化和发光免疫检测诊断仪器由子公司上海科华实验系统有限公司生产。生产成本构成方面，2023年，公司生产规模下降，摊销的直接人工和制造费用占总成本比例提高；其他为运输费等。

图表3·2023年公司生产成本构成

项目	2022年		2023年		2023年成本占比 变化率
	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比	
直接材料	30.18	91.28%	10.67	76.25%	-15.03 个百分点
直接人工	1.00	3.03%	0.96	6.89%	3.86 个百分点
制造费用	1.88	5.68%	1.26	8.98%	3.30 个百分点
其他	--	--	1.10	7.88%	--
合计	33.07	99.99%	14.00	100.00%	--

资料来源：联合资信根据公司年报整理

销售方面，公司代理产品与自产产品仍采用“经销为主、直销为辅”的销售模式。2023年，因公共卫生事件影响减弱，分子检测产品需求大幅下降，公司自产诊断试剂和自产医疗仪器的产销规模均大幅下降，进而导致公司自产收入大幅减少。结算方面，公司整体以现款现货为主，少量经销商给予一定账期。其中，公司自产试剂业务现款现货结算占比10%左右，经销商销售的回款账期控制在3个月以内；直销客户账期较长，基本在6个月以内。考虑到国内外市场环境变化，公司依托意大利子公司TGS在欧洲地区的销售网络开拓国际市场，并于2023年实现了在越南、斯里兰卡、巴西等国家生化诊断仪器及试剂的产品注册和销售。从销售集中度来看，2023年，公司向前五大客户销售金额为3.02亿元，占年度总销售额的比例为12.44%，销售集中度较低。

图表4·2023年公司产品产销情况

项目	2022年			2023年		
	生产量	销售量	收入（亿元）	生产量	销售量	收入（亿元）
自产诊断试剂（万盒）	1388.75	1399.63	53.90	681.83	662.47	14.17
自产医疗仪器（万台）	6.15	5.22	--	0.82	1.47	--
代理诊断试剂（万盒）	--	331.95	14.90	--	270.88	9.62
代理医疗仪器（万台）	--	0.55	--	--	2.11	--

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2 未来发展

公司将持续产品迭代、建立多方法学全覆盖的整体解决方案和更完善的服务体系，持续拓展国际市场，有利于提高其竞争实力。

未来，公司将借助集采、国产替代等机遇提升市场影响力，扩大市场份额，并完善供应链，降本增效；推动产品升级迭代，重点实现在化学发光、即时诊断（POCT）、质谱赛道的突破，并积累测序、临检领域的技术基础；推进自动化、数字化、智慧化战略落地，持续推

进以生免流水线、分子流水线为基础的智慧实验室整体解决方案；布局居家自检产品市场，重点关注呼吸、消化和生殖等领域的居家检测产品，与数字化设备和软件相结合；拓展海外市场；优化资本运作，加速孵化新产品和新项目。

截至 2023 年，公司重要在建工程主要为 TGS 厂房扩建工程，预算 0.71 亿元，已投资 0.37 亿元，尚需投资规模较小，未来面临的资金支出压力小。

（五）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，大华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“大华所”）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。2024 年 5 月，江苏证监局披露了《中国证券监督管理委员会江苏监管局行政处罚决定书（大华所）》（〔2024〕1 号），决定对大华所采取暂停从事证券服务业务 6 个月的行政处罚。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则，2023 年，公司执行《企业会计准则解释第 16 号》和《企业会计准则第 18 号——所得税》的相关规定，对 2023 年期初部分科目进行调整，其中未分配利润累计影响金额 650330.96 元。上述变动对公司合并口径数据影响很小，本报告 2022—2023 年使用相应年度报告的期末数。

合并范围方面，2023 年，公司新增设立 7 家子公司；截至 2023 年底，公司合并报表范围子公司 32 家，新增子公司规模较小，财务数据可比性影响较小。

1 主要财务数据变化

截至 2023 年底，受公司经营规模下降影响，公司资产、所有者权益规模均有所下降；公司现金类资产虽有下降但仍较为充裕，存货和应收账款规模较大，存在一定减值风险；公司全部债务较上年底变化不大，以长期债务为主，债务负担较轻。2023 年，公司营业总收入大幅下降，利润总额由盈利转为亏损。2023 年，公司现金收入比有所提高，但经营活动现金由净流入转为净流出状态。

资产方面，截至 2023 年底，公司合并资产总较上年底有所下降 22.75%，主要系公司经营规模下降所致。公司资产仍以流动资产为主。流动资产方面，截至 2023 年底，公司货币资金较为充裕，其中 0.25 亿元的货币资金所有权或使用权受到限制，主要为未到期应收利息和保证金等。公司除受限货币资金外无其他受限资产；公司应收账款较上年底降幅小于收入规模同比降幅，且一年以内应收账款账面余额所占比例（55.83%）较上年底比例（88.87%）大幅下降，主要系公司在销售分子诊断仪器和试剂过程中产生，相应应收账款应收方主要为医院等，回收周期较长；公司存货较上年底有所下降，主要由原材料（占 48.64%）和库存商品（41.89%）构成，考虑到公司经营规模有所下降，部分存货如临近有效期仍未能及时销售，或将存在进一步减值风险。非流动资产方面，截至 2023 年底，公司固定资产较上年底有所增加，主要系在建工程转入所致，2023 年计提折旧 1.34 亿元，如公司产能利用率不足，较大的折旧规模或将给利润水平带来压力；公司无形资产主要由专利权（占 20.43%）和非专利技术（占 70.79%）构成，账面价值较上年底有所增加，主要系内部研发的非专利技术增加所致；公司商誉较上年底有所减少，主要系对上海科华生物技术有限公司计提减值所致。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底变化不大，资产结构较上年底变化不大。

图表 5 • 公司资产构成情况

业务板块	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底		2023 年底较上年底增长率
	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比	
流动资产	64.45	73.13%	43.16	63.40%	41.42	62.57%	-33.03%
货币资金	34.75	39.43%	16.31	23.96%	13.97	21.11%	-53.07%
应收账款	13.02	14.77%	11.02	16.19%	11.14	16.82%	-15.32%
存货	12.66	14.37%	9.75	14.33%	10.13	15.30%	-22.97%
非流动资产	23.68	26.87%	24.91	36.60%	24.78	37.43%	5.22%
固定资产	7.80	8.86%	8.39	12.32%	8.34	12.60%	7.50%
无形资产	3.35	3.80%	3.88	5.70%	3.88	5.86%	15.90%
商誉	7.26	8.24%	6.95	10.21%	6.91	10.43%	-4.32%
资产总额	88.13	100.00%	68.08	100.00%	66.20	100.00%	-22.75%

资料来源：联合资信根据公司资料整理

资本结构方面，截至 2023 年底，公司所有者权益 49.84 亿元，较上年底下降 14.83%，主要系公司进行 2022 年度分红及利润亏损导致未分配利润减少所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 83.71%，少数股东权益占比为 16.29%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 12.33%、4.62%、0.26%和 73.90%。归属母公司所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。截至 2023 年底，公司负债规模较上年底有所下降，主要系公司经营规模下降导致应付账款、合同负债、应付职工薪酬和应交税费减少所致；公司长期借款均为信用借款，2024 年和 2025 年到期的分别占 33.40%和 29.46%，长期借款集中兑付压力较小；公司应付债券均为可转换公司债券。截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 4.79%，负债结构较上年底变化不大。

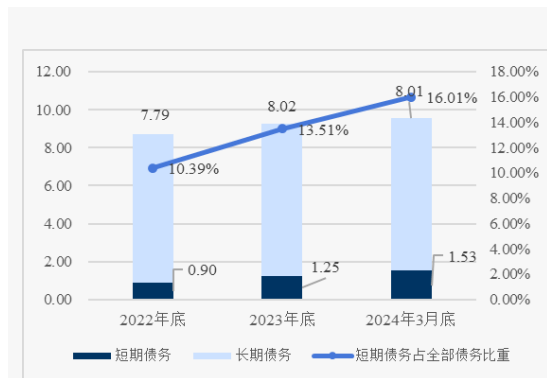
图表 6 • 公司负债构成情况

业务板块	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底		2023 年底较上年底增长率
	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比	
流动负债	20.53	69.34%	9.03	49.52%	8.17	47.08%	-56.02%
应付账款	8.23	27.80%	3.32	18.21%	3.02	17.37%	-59.66%
应付职工薪酬	3.14	10.61%	1.27	6.95%	0.60	3.43%	-59.64%
其他应付款	2.43	8.21%	2.08	11.42%	2.11	12.18%	-14.36%
应付股利	0.03	0.09%	1.16	6.34%	1.16	6.66%	4238.18%
非流动负债	9.08	30.66%	9.21	50.48%	9.19	52.92%	1.38%
长期借款	1.04	3.50%	0.92	5.04%	0.89	5.12%	-11.16%
应付债券	6.47	21.83%	6.75	37.00%	6.81	39.24%	4.35%
负债总额	29.61	100.00%	18.24	100.00%	17.36	100.00%	-38.42%

资料来源：联合资信根据公司资料整理

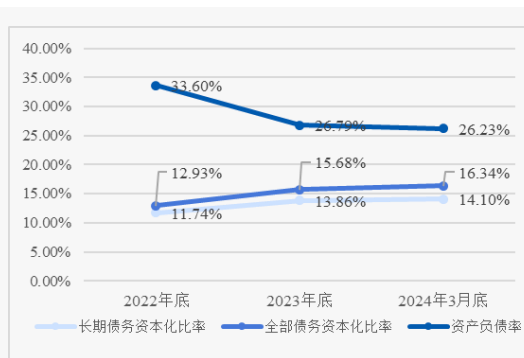
截至 2023 年底，公司债务仍以长期债务为主，主要由可转换公司债券构成。截至 2024 年 3 月底，公司债务较上年底变动不大。

图表 7 • 公司债务构成情况 (单位: 亿元)



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 8 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利能力方面，公司营业总收入及利润总额分析详见本报告经营分析部分。2023 年，公司费用总额同比下降 21.52%，主要系公司销售费用下降所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 40.90%、36.44%、21.53%和 1.13%，以销售和管理费用为主。其中，销售费用、管理费用均同比下降，主要系公司经营规模下降所致。2023 年，公司期间费用率为 46.17%，同比提高 25.68 个百分点。公司费用规模较大，对整体利润侵蚀明显。2023 年，公司对存货、商誉和固定资产计提减值损失，对应收账款和长期应收款计提信用减值损失，对公司利润总额影响较大。公司 2023 年净利润同比由盈利转为亏损，总资本收益率和净资产收益率表现均有所弱化。

图表 9 • 公司盈利能力指标 (单位: 亿元)

项目	营业总收入	费用总额	资产减值损失	信用减值损失	其他收益	利润总额	营业利润率	总资本收益率	净资产收益率
2022 年	69.70	14.28	-2.43	-0.73	1.93	20.65	51.78%	26.36%	29.59%
2023 年	24.28	11.21	-1.71	-0.17	0.87	-1.86	41.75%	-2.26%	-3.55%
2024 年 1-3 月	4.43	2.23	0.01	-0.01	0.09	-0.24	41.38%	--	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

现金流方面，2023年，公司现金收入比有所提高，经营活动现金由净流入转为净流出状态，主要系公司销售商品、提供劳务收到的现金下降幅度低于采购额和支付的各项税费下降幅度及支付给职工以及为职工支付的现金包括部分2022年的员工奖金等所致；投资活动现金保持净流出状态，主要系公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产及购买理财产品所致；筹资活动现金持续净流出，主要系公司分配股利及购买少数股东权益等所致。

2 偿债指标变化

2023年，公司短期偿债能力指标和长期偿债能力指标均较2022年弱化；作为上市公司，公司具备直接融资渠道。

图表 10 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年	2024年3月
短期偿债指标	流动比率(%)	313.93	478.03	506.73
	速动比率(%)	252.25	370.00	382.79
	经营现金/流动负债(%)	104.90	-52.60	-17.57
	经营现金/短期债务(倍)	23.85	-3.79	-0.94
	现金类资产/短期债务(倍)	39.89	15.85	11.39
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	23.25	0.84	--
	全部债务/EBITDA(倍)	0.37	10.98	--
	经营现金/全部债务(倍)	2.48	-0.51	--
	EBITDA/利息支出(倍)	58.03	1.93	--
	经营现金/利息支出(倍)	53.76	-10.86	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

从短期偿债能力指标看，截至2023年底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所提高，流动资产对流动负债保障程度较高；经营现金为净流出，无法对流动负债提供保障；现金类资产和经营活动现金流量净额对短期债务的保障均有所下降。

从长期偿债能力指标来看，2023年，公司EBITDA同比下降96.37%，主要系公司利润由盈利转为亏损所致。2023年，公司EBITDA利息倍数大幅下降，EBITDA对利息的覆盖程度尚可；公司全部债务/EBITDA大幅提高，EBITDA对全部债务的覆盖程度偏弱；公司经营现金为净流出，无法对债务和利息提供保障。

截至2024年3月底，公司无对合并报表范围外公司的担保。

截至2024年3月底，公司不存在达到信息披露标准的重大诉讼、仲裁。

截至2024年3月底，公司合并口径获得的国内银行授信总额为5.81亿元，其中已使用授信额度为0.06亿元；作为上市公司，公司具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

公司本部为重要经营实体之一，资产规模较大，债务负担较轻；公司本部收入规模较小，2023年利润由盈利转为亏损。

截至2023年底，受经营规模减小影响，公司本部资产总额、所有者权益较上年底均有所下降。公司本部资产以非流动资产为主，流动资产主要由货币资金(占45.99%)、交易性金融资产(占11.86%)、应收账款(占7.35%)、其他应收款(占13.92%)和存货(占16.18%)构成，其中其他应收款主要为对西安天隆的应收股利1.86亿元；非流动资产主要由长期股权投资(占72.97%)、固定资产(占10.39%)、无形资产(占6.33%)和递延所得税资产(占5.99%)构成。截至2023年底，负债总额较上年底变化不大，以非流动负债为主，债务负担较轻。

2023年，公司本部营业总收入为5.85亿元，费用规模合计4.56亿元，投资收益为3.29亿元，利润总额为-0.17亿元。公司费用较为刚性，投资收益为利润的重要来源。现金流方面，2023年，公司本部经营活动现金流净额为-1.41亿元；投资活动现金流净额-5.59亿元，主要系公司对子公司进一步投资支出、购买理财产品所致；筹资活动现金流净额-3.19亿元，主要为公司本部分红。

（六）ESG 方面

跟踪期内，公司注重安全生产与环保投入，公司持续完善治理结构和内控制度。

公司及其子公司在日常生产经营中执行《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国水污染防治法》《中华人民共和国大气污染防治法》《中华人民共和国环境噪声污染防治法》《中华人民共和国固体废物污染防治法》等环保方面的法律法规，2023 年未出现因重大违法违规而受到处罚的情况。治理方面，公司按照《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》及中国证监会、深圳证券交易所有关法律、法规的要求，持续完善公司治理结构，依据最新规则优化公司内部制度，修订了《公司章程》《董事会议事规则》《信息披露管理制度》《投资者关系管理制度》等规章制度。公司董事、监事、高级管理人员变动情况请见本报告管理水平部分。2023 年，公司未单独披露社会责任报告、可持续发展报告或 ESG 报告。

七、债券偿还能力分析

公司对“科华转债”的偿还能力指标表现较好。考虑到未来转股因素，公司对“科华转债”的保障能力或将提升。

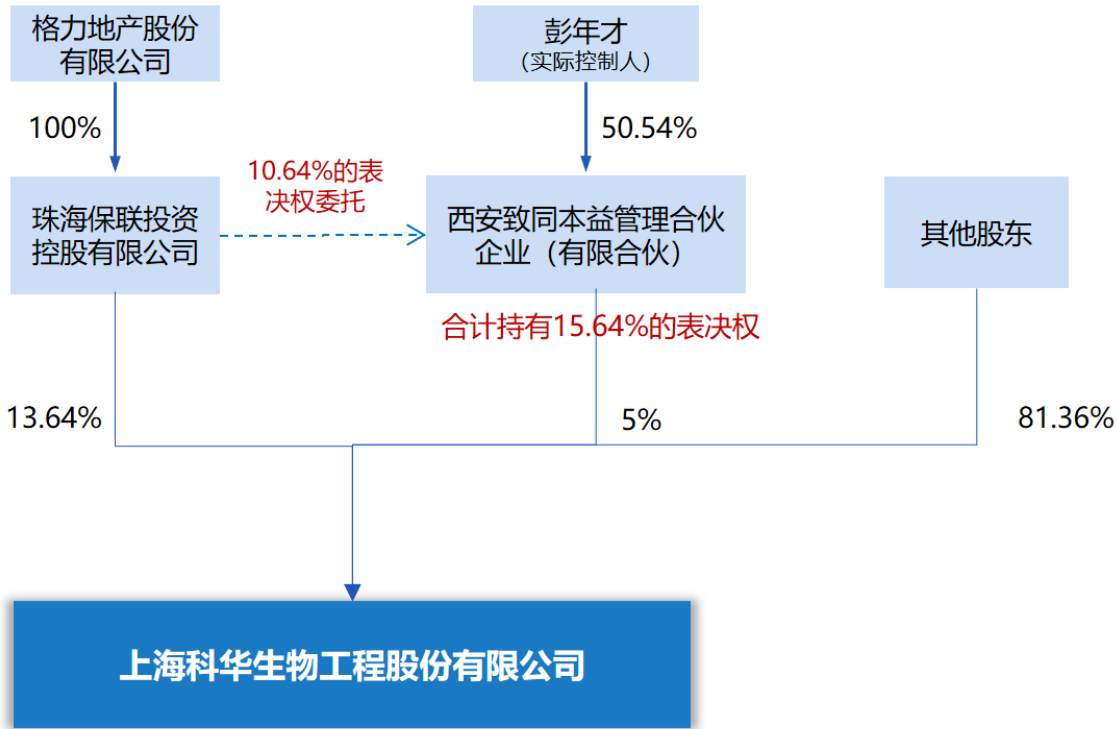
截至 2023 年底，公司存续债券为“科华转债”，待偿金额 7.37 亿元。2023 年/截至 2023 年底，EBITDA、经营活动现金流净额和现金类资产分别为待偿债券余额的 0.11 倍、-0.64 倍和 2.69 倍，现金类资产对“科华转债”保障程度高。科华转债设置了转股修正条款、有条件赎回等条款，有利于促进债券持有人转股。

综合以上分析，公司对科华转债的偿还能力较强。

八、跟踪评级结论

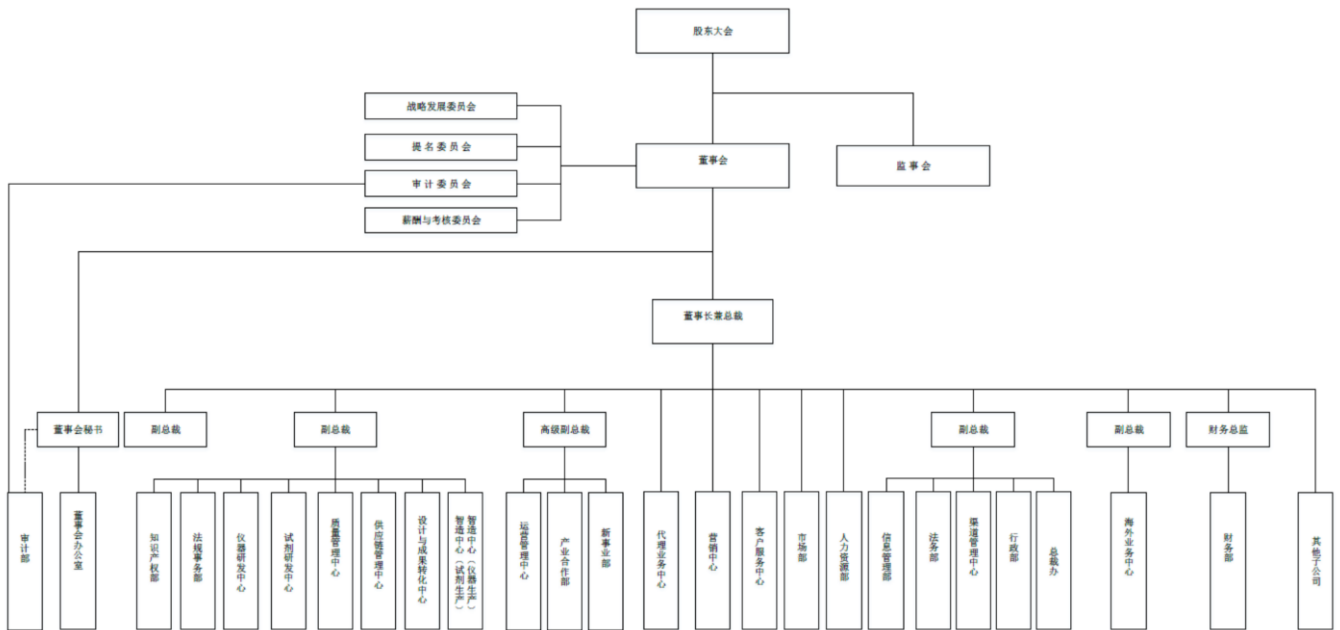
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A⁺，维持“科华转债”的信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司公告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	注册资本（元）	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
上海科华企业发展有限公司	25007200.00	商业	100.00%		设立
上海哲诚商务咨询有限公司	1000000.00	商业		100.00%	设立
上海科华实验系统有限公司	138000000.00	工业	100.00%		设立
上海贺阙生物科技有限公司	10000000.00	工业		100.00%	设立
科华生物国际有限公司	174093000.00	商业	100.00%		设立
Technogenetics S.P.A.	16250460.00	工业		80.00%	非同一控制下企业合并
上海科尚医疗设备有限公司	250000000.00	商业	100.00%		设立
西安申科生物科技有限公司	4100000.00	商业		85.00%	非同一控制下企业合并
陕西科华体外诊断试剂有限责任公司	25000000.00	商业		51.00%	非同一控制下企业合并
广东新优生物科技有限公司	30000000.00	商业		65.00%	非同一控制下企业合并
南宁优日科学仪器有限公司	1000000.00	商业		65.00%	非同一控制下企业合并
长沙康瑞生物科技有限公司	1000000.00	商业		65.00%	非同一控制下企业合并
广州市科华生物技术有限公司	2020000.00	商业		60.00%	非同一控制下企业合并
南京源恒生物工程有限公司	10000000.00	商业		51.51%	非同一控制下企业合并
江西科榕生物科技有限公司	10000000.00	商业		51.00%	设立
山东科华生物工程有限公司	10000000.00	商业		60.00%	设立
上海科华医疗设备有限公司	90000000.00	商业	100.00%		设立
科华明德(北京)科贸有限公司	17000000.00	商业		51.00%	设立
山东科华悦新医学科技有限公司	10000000.00	商业		51.00%	设立
河南科华医疗供应链管理有限公司	10000000.00	商业		51.00%	设立
西安天隆科技有限公司	62020000.00	工业	66.50%		非同一控制下企业合并
无锡锐奇基因生物科技有限公司	10740000.00	工业		47.39%	非同一控制下企业合并
西安天翱生物科技有限公司	10550000.00	工业		33.92%	非同一控制下企业合并
西安华伟科技有限公司	1009900.00	工业		66.50%	非同一控制下企业合并
苏州天隆生物科技有限公司	4189796.33	商业	66.50%		非同一控制下企业合并
珠海科华生物科技有限公司	100000000.00	服务业	100.00%		设立
广东焦点生物科技有限公司	10000000.00	工业	100.00%		设立
广州聚焦生物科技有限公司	10000000.00	工业		100.00%	设立
河南科华医学检验有限公司	10000000.00	商业		51.00%	设立
天隆（香港）科技有限公司	800000.00 美元	商业		66.50%	设立
BIOSPRING CO. LTD	106793.00 美元	商业		66.50%	设立
TIANLONG TECHNOLOGY" LLC	20000.00 卢布	商业		66.50%	设立

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	36.03	19.85	17.40
应收账款（亿元）	13.02	11.02	11.14
存货（亿元）	12.66	9.75	10.13
固定资产（亿元）	7.80	8.39	8.34
在建工程（亿元）	0.22	0.38	0.37
资产总额（亿元）	88.13	68.08	66.20
实收资本（亿元）	5.14	5.14	5.14
少数股东权益（亿元）	10.37	8.12	8.18
所有者权益（亿元）	58.52	49.84	48.84
短期债务（亿元）	0.90	1.25	1.53
长期债务（亿元）	7.79	8.02	8.01
全部债务（亿元）	8.69	9.27	9.54
营业总收入（亿元）	69.70	24.28	4.43
营业成本（亿元）	33.07	14.00	2.57
其他收益（亿元）	1.93	0.87	0.09
利润总额（亿元）	20.65	-1.86	-0.24
EBITDA（亿元）	23.25	0.84	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	73.97	26.51	4.36
经营活动现金流入小计（亿元）	78.57	27.78	4.52
经营活动现金流量净额（亿元）	21.54	-4.75	-1.44
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.08	-6.06	-0.23
筹资活动现金流量净额（亿元）	-7.75	-7.97	-0.74
财务指标			
销售债权周转次数（次）	5.76	1.89	--
存货周转次数（次）	3.16	1.25	--
总资产周转次数（次）	0.88	0.31	--
现金收入比（%）	106.13	109.20	98.28
营业利润率（%）	51.78	41.75	41.38
总资本收益率（%）	26.36	-2.25	--
净资产收益率（%）	29.59	-3.55	--
长期债务资本化比率（%）	11.74	13.86	14.10
全部债务资本化比率（%）	12.93	15.68	16.34
资产负债率（%）	33.60	26.79	26.23
流动比率（%）	313.93	478.03	506.73
速动比率（%）	252.25	370.00	382.79
经营现金流动负债比（%）	104.90	-52.60	--
现金短期债务比（倍）	39.89	15.85	11.39
EBITDA 利息倍数（倍）	58.03	1.93	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.37	10.98	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2024 年一季度数据未经审计；3. 本报告 2022—2023 年数据使用相应年度报告的当期/期末数据；4. 公司合并口径将其他应付款中债务部分计入短期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	17.85	9.80
应收账款（亿元）	1.74	1.24
其他应收款（亿元）	0.78	2.35
存货（亿元）	2.58	2.73
长期股权投资（亿元）	12.37	16.53
资产总额（亿元）	42.46	39.54
所有者权益（亿元）	33.68	30.84
短期债务（亿元）	0.08	0.19
长期债务（亿元）	6.47	6.80
全部债务（亿元）	6.55	7.00
营业总收入（亿元）	7.38	5.85
营业成本（亿元）	4.63	3.75
其他收益（亿元）	0.04	0.05
利润总额（亿元）	13.61	-0.17
EBITDA（亿元）	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.03	6.60
经营活动现金流入小计（亿元）	8.64	7.05
经营活动现金流量净额（亿元）	1.56	-1.41
投资活动现金流量净额（亿元）	15.11	-5.59
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.50	-3.19
财务指标		
销售债权周转次数（次）	4.13	3.81
存货周转次数（次）	1.79	1.41
总资产周转次数（次）	0.21	0.14
现金收入比（%）	108.69	112.75
营业利润率（%）	36.67	35.29
总资本收益率（%）	35.64	2.05
净资产收益率（%）	41.50	1.35
长期债务资本化比率（%）	16.12	18.07
全部债务资本化比率（%）	16.28	18.49
资产负债率（%）	20.68	21.99
流动比率（%）	1102.80	955.31
速动比率（%）	983.15	800.72
经营现金流动负债比（%）	72.47	-79.59
现金短期债务比（倍）	222.68	50.32
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 公司未披露 2024 年一季度公司本部财务数据；3. 本报告 2022—2023 年数据使用相应年度报告的当期/期末数据；4. 公司本部口径将其他应付款中债务部分计入短期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持