

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0118号

浙江东亚药业股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“东亚转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 A+，评级展望维持为稳定，同时维持“东亚转债”信用等级为 A+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二六年六月十八日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评级有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。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一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。东方金诚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，亦不对评级委托方、受评对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评级有限公司

2026年6月18日

浙江东亚药业股份有限公司

主体及“东亚转债”2026年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果 ¹	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
A+/稳定	2026/6/18	A+/稳定	高君子	侯艳华

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型			
东亚转债	A+	A+	企业规模	营业总收入	20.00	9.11
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”			市场竞争力	多样化	5.00	4.00
				产品竞争力	10.00	8.00
主体概况			盈利能力	研发能力	10.00	8.00
				利润总额	15.00	1.17
浙江东亚药业股份有限公司（以下简称“东亚药业”或“公司”）主营化学原料药、医药中间体、化学制剂的研发、生产和销售，第一大股东仍为自然人池正明，实际控制人仍为池正明、池骋。			债务负担和保障程度	EBITDA 利润率	5.00	3.14
				全部债务/EBITDA	10.00	2.66
				经营现金流动负债比	10.00	8.28
				EBITDA 利息倍数	10.00	4.22
			货币资金/短期债务	5.00	3.45	
			调整因素	无		
			个体信用状况	a+		
			外部支持	无		
			评级模型结果	A+		

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

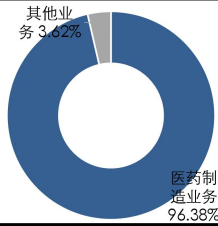
公司主要从事抗细菌类药物、抗胆碱和合成解痉药物、皮肤用抗真菌药物的生产和销售，产品线仍较为丰富，主要产品通过多个国家注册认证，与多家国内外医药企业建立了稳定的合作关系，在抗细菌类药物领域仍具有较强的市场竞争力；跟踪期内，公司已获批3个品种的5张制剂批文，其中左氧氟沙星片已实现生产，具备原料药制剂一体化生产能力，2025年研发投入占营业收入比例为11.13%，在研品种数量丰富，研发能力仍很强。另一方面，跟踪期内，受国内集采降价、行业相关政策及市场竞争加剧等因素影响，头孢类产品需求降幅较大，公司β-内酰胺类抗菌销量和价格分别同比下降31.82%和10.91%，叠加在建项目陆续转固后带来的费用化利息以及固定资产折旧增加因素，导致2025年公司收入、毛利润均有所下降，利润总额亏损0.89亿元；受应付票据到期解付金额较大影响，2025年经营活动现金净流出规模扩大。

综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为A+，评级展望维持稳定；维持“东亚转债”的信用等级为A+。

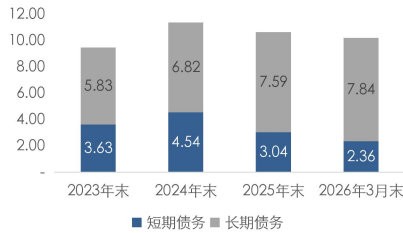
¹该主体信用等级及评级展望在2027年6月17日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

主要指标及依据

2025年公司营业收入构成



近年公司债务情况（亿元）



主要数据和指标

项目	2023年	2024年	2025年	2026年3月
资产总额(亿元)	33.43	35.57	33.38	32.38
所有者权益(亿元)	20.15	18.75	18.06	17.74
全部债务(亿元)	9.46	11.36	10.63	10.21
营业总收入(亿元)	13.56	11.98	9.40	2.65
利润总额(亿元)	1.35	-1.18	-0.89	-0.35
经营性净现金流(亿元)	-0.84	-1.57	-2.69	0.32
营业利润率(%)	25.90	26.81	22.35	19.42
资产负债率(%)	39.72	47.29	45.90	45.20
流动比率(%)	250.28	167.36	172.74	186.64
全部债务/EBITDA(倍)	3.74	47.50	12.01	-
EBITDA利息倍数(倍)	24.24	1.00	2.76	-

数据来源：公司2023年~2025年经审计的合并财务报告及2026年1~3月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司主要从事抗菌类药物、抗胆碱和合成解痉药物、皮肤用抗真菌药物的生产和销售，产品线仍较为丰富，主要产品通过多个国家注册认证，质量较好，在抗菌类药物领域仍具有较强市场竞争力；
- 跟踪期内，公司已获批3个品种的5张制剂批文，其中化学制剂药左氧氟沙星片已实现生产，具备了原料药制剂一体化生产能力，2025年研发投入1.05亿元，占营业收入比例为11.13%，在研项目约60个，研发能力仍很强；
- 2026年一季度，受益于行业库存周期修复、第十一批集采结果落地等因素影响，β-内酰胺类抗菌下游客户订单需求增加，预计下游客户补库存需求恢复，以及募投项目产能陆续释放，有助于公司盈利能力改善。

关注

- 受下游客户去库存，公司主要产品销量和销售价格下降影响，叠加在建项目陆续转固后带来的费用化利息以及固定资产折旧增加因素，2025年，公司收入、毛利润均有所下降，利润总额延续亏损；
- 受应付票据到期解付金额较大影响，2025年公司经营活动现金净流出规模有所扩大。

评级展望

公司评级展望为稳定。预计随着行业库存周期修复、第十一批集采结果落地等因素驱动，下游制剂生产企业开启集中补库，带动上游原料及中间体需求回暖，叠加募投项目产能陆续释放，有助于公司在抗菌药领域市场地位的稳固和业务获利能力的改善，市场竞争力仍将保持稳定。

评级方法及模型

《医药制造企业信用评级方法及模型（RTFC020202504）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
A+/稳定	A+	2025/6/26	高君子、侯艳华	《医药制造企业信用评级方法及模型（RTFC020202504）》	阅读原文
AA-/稳定	AA-	2022/7/8	高君子、杨欣怡	《东方金诚医药制造企业信用评级方法及模型（RTFC020202004）》	阅读原文

注：2025年6月26日，东亚药业主体信用等级下调至A+/稳定。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方
东亚转债	2025/6/26	6.90	2023/7/6~2029/7/5	-	-

注：“东亚转债”附有条件回售条款有条件赎回条款转股价格向下修正条款。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及“东亚转债”的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

跟踪期内，公司仍主要从事化学原料药、医药中间体、化学制剂的研发、生产和销售业务，控股股东及实际控制人均未发生变化

浙江东亚药业股份有限公司（以下简称“东亚药业”或“公司”）主要从事化学原料药、医药中间体、化学制剂的研发、生产和销售业务，第一大股东为自然人池正明，实际控制人为自然人池正明和池骋。

公司前身为浙江省三门正明化工有限公司（以下简称“正明化工”），于1998年2月由自然人池正明及其配偶梁玲飞共同出资设立，初始注册资本为500万元。经多次增资及股权变更后，2020年11月，公司股票在上海证券交易所挂牌上市，股票简称“东亚药业”，股票代码“605177.SH”。截至2026年3月末，公司总股本为11472.04万股，池正明直接持有公司41.07%的股份，仍为公司控股股东；池骋仍持有公司6.79%的股份，同时通过台州市瑞康投资合伙企业（有限合伙）控制公司2.18%的股份²，池正明和池骋父子二人，仍为公司实际控制人。

公司主要从事化学原料药、医药中间体、化学制剂的研发、生产和销售，产品主要涵盖抗菌类药物（β-内酰胺类和喹诺酮类）、抗胆碱和合成解痉药物（马来酸曲美布汀）和皮肤用抗真菌药物等多个用药领域，产品种类仍较为丰富。公司主要原料药产品通过了国家GMP、CGMP认证、欧盟（EDQM）、日本厚生省（PMDA）等多个国家和地区的注册认证，与多家国内外医药企业建立了稳定的合作关系。跟踪期内，随着可转债募投项目结项，公司逐步向制剂领域拓展，推进原料药制剂一体化，化学制剂药左氧氟沙星片、富马酸伏诺拉生片、沙格列汀二甲双胍片已获得药品注册证书，其中左氧氟沙星片已实现生产销售，有助于积累普通口服固体制剂相关生产线的生产经验，富马酸伏诺拉生片、沙格列汀二甲双胍片两款产品正在推进GMP符合性检查。³

截至2026年3月末，公司资产总额32.38亿元，所有者权益17.74亿元，资产负债率为45.20%。2025年及2026年1~3月，公司分别实现营业收入9.40亿元和2.65亿元，利润总额分别为-0.89亿元和-0.35亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2023]1165号”文件核准，公司于2023年7月发行6年期6.90亿元的可转换公司债券，债券简称“东亚转债”，票面利率第一年为0.2%、第

²池骋担任台州市瑞康投资合伙企业（有限合伙）的普通合伙人，并持有台州市瑞康投资合伙企业（有限合伙）33.5295%的合伙份额。

³当前集采要求“投标企业或其委托生产企业有2年以上同剂型生产经验，并且投标药品的生产线通过药品GMP符合性检查”。

二年为 0.4%、第三年为 0.8%、第四年为 1.5%、第五年为 2.0%、第六年为 2.5%。“东亚转债”起息日为 2023 年 7 月 6 日，到期日为 2029 年 7 月 5 日。每年付息一次，到期归还所有未转股的本金和最后一年利息。“东亚转债”转股期为 2024 年 1 月 12 日至 2029 年 7 月 5 日，初始转股价格为 24.95 元/股，最新转股价格为 20.28 元/股。

公司发布《浙江东亚药业股份有限公司关于 2025 年度可转换公司债券募集资金存放与实际使用情况的专项报告》披露，“东亚转债”募集资金扣除发行费用后净额为 6.80 亿元，截至 2025 年末，已全部使用，其中 1.05 亿元用于永久补充流动资金，募集资金专户已注销。募投项目已于 2025 年末结项。

图表 1：截至 2025 年末东亚转债”募集资金使用情况（单位：亿元、%）

项目名称	募集资金承诺投入金额	已投入金额	使用比例
年产 3685 吨医药及中间体、4320 吨副产盐项目(一期)	3.30	2.37	71.78
特色新型药物制剂研发与生产基地建设项目(一期)	3.50	3.57	102.04
合计	6.80	5.94	87.35

资料来源：《浙江东亚药业股份有限公司关于 2025 年度可转换公司债券募集资金存放与实际使用情况的专项报告》

截至 2026 年 3 月 31 日，“东亚转债”尚未转股金额为 6.66 亿元，占可转债发行总量的 96.55%。

截至 2026 年 3 月末，“东亚转债”已按时付息。

宏观经济和政策环境

受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善

2026 年一季度 GDP 同比增长 5.0%，增速较上季度回升 0.5 个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长 14.7%，显著高于去年四季度的 3.8%。一季度工业生产同比增长 6.1%，增速比上季度加快 1.1 个百分点。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长 1.7%，对一季度 GDP 增速加快起到了一定推动作用。最后，在国内市场竞争秩序不断优化，以及国际大宗商品及芯片价格较快上涨综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的 GDP 平减指数同比降幅由去年四季度的 -0.65% 收窄至 -0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长 12.5%，比去年全年增速加快 3.1 个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

展望二季度，GDP 增速有望达到 4.8% 左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能放缓。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业和中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立8000亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。

行业分析

公司主要从事化学原料药、医药中间体、化学制剂的研发、生产和销售业务，属于医药制造行业。

医药制造行业

2025年，随着居民人均可支配收入增长、人口老龄化等，医药制造行业需求增长，我国医药行业加速转型，国家和地方带量采购等政策持续推进，行业整体收入小幅下降，但利润总额有所提升

医药制造行业下游需求主要与经济水平与消费能力、人口结构和健康需求、疾病谱变化等有关。2025年，全国居民人均可支配收入为43377元，同比增长5.0%。截至2025年末，我国65周岁以上人口2.24亿，同比持续增加，人口老龄化趋势明显。2025年，我国医疗卫生机构总诊疗人次105.8亿人次，医疗总诊疗人次呈增长趋势。随着居民消费水平提升、人口老龄化加剧，药品需求不断上升，医药制造行业需求将保持增长。

2025年，我国医药行业整体仍处于加速转型期，产业结构调整步伐加快，国家和地方带量采购继续扩围深入，医保合规监管持续加强，随着政策的持续推进，行业发展持续优化。根据国家统计局数据，2025年全国规模以上工业企业中，医药制造业累计营业收入24870.0亿元，同比下降1.2%，累计利润总额3490.0亿元，同比增长2.7%。

近年国家医药卫生改革及药品审评审批制度改革政策频出，我国仿制药产业迈入“质量+”新时代，创新药发展处于重要战略机遇期，研发实力强、创新能力高、药品质量好具有成本优势的企业将更具有市场竞争力

医药制造行业产品研发周期长、前期投入高，属于典型的资金及技术密集型行业，具有明显的规模经济效应。

近年来国家医药卫生改革及药品审评审批制度改革政策频出，2025年3月，国务院《政府工作报告》中提出，强化基本医疗卫生服务，促进医疗、医保、医药协同发展和治理，优化药品和耗材集采政策，强化质量评估和监管，健全药品价格形成机制等。在2026年的《政府工作报告》中，提出因地制宜发展新质生产力，培育壮大包括生物医药产业在内的新兴支柱产业，

医药行业的战略地位显现。我国仿制药产业迈入“质量+”新时代，对行业发展生态、市场竞争格局、企业发展模式等带来了前所未有的挑战和变化，高壁垒仿制药高端制剂研发的布局、严格的质量和成本控制、首仿药的开发能力是核心竞争优势。同时，伴随医保谈判和带量采购政策的深化，医药行业产品价格“双内卷”，越来越多的国产药企也将目光投向海外市场。

在创新药领域，仍有大量疾病亟待药物治疗手段的突破或更新。我国创新药发展仍处于重要战略机遇期，2025年6月，为支持创新药研发，国家药监局发布《关于优化创新药临床试验审评审批有关事项的公告（征求意见稿）》；2025年10月，中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，实施健康优先发展战略，强化公共卫生能力，支持创新药和医疗器械发展。一系列鼓励医药产业创新转型的政策为创新药行业的发展提供了广阔的发展空间。预计未来在医疗体制改革持续深化的背景下，行业分化将进一步加剧，利好研发实力强、创新能力高、药品质量好具有成本优势的企业。

化学原料药

2025年国内化学原料药需求整体平稳，产品价格承压，行业增长迎来结构性切换，大宗原料药规模驱动效应减弱，高附加值特色原料药及定制研发生产原料药，成为行业主要增长来源

2025年，国内化学原料药行业整体市场需求保持平稳，但产品价格普遍承压，行业分化格局持续加剧。目前行业整体已经走完下行去库存周期，逐步进入库存周期尾声阶段，2025年末下游制剂企业开始逐步补充原料库存，不过海内外医药终端市场需求依旧偏弱，行业整体上行动力不足，整体增长速度较为平缓。

从国内行业供给端与下游配套需求来看，2025年国内化学原料药规模以上生产企业总产量较上年出现明显回落，不同细分品类产销表现差异显著。其中抗感染类原料药产量下滑幅度较为突出，葡萄糖类原料药产能及产量收缩最为明显；仅有维生素类、解热镇痛类原料药市场需求稳步回暖，对应产品产量实现小幅同比增长。行业经营基本面虽有小幅修复迹象，但行业内原材料供给竞争加剧、终端产品售价持续下行，依旧持续压缩原料药生产企业的盈利空间，行业盈利修复节奏缓慢。2025年我国化学西药原料及医药中间体出口规模小幅回落，全年出口金额同比下降0.27%，海外市场暂无明显的增量需求释放，外贸端增长动力不足。

分产品品类来看，不同附加值原料药产品市场表现差距进一步拉大。对于低附加值大宗原料药，全球下游制剂行业持续去库存，叠加海外同类生产企业新增产能投放、市场竞争白热化，行业整体需求疲软，产品价格持续走低，同质化低价竞争依旧制约行业盈利水平。高附加值特色原料药以及定制化CDMO原料药，依托全球小分子创新药集中迎来专利到期节点、全球医药供应链加速向国内转移，同时国内制剂产品出口规模高速增长多重利好加持，市场订单与出货量保持稳健增长，成为支撑原料药行业发展的核心动力。

全球原料药产业分工持续重构，国内原料药产业具备稳固的供给优势，在外部贸易环境波动与国内政策引导下，行业由单一原料生产加工，稳步向上下游一体化、高附加值化方向转型

20世纪90年代以来，欧美地区环保监管持续收紧，叠加人力、土地等生产要素成本持续

上行，当地原料药生产产能逐步收缩。与此同时，亚太等发展中地区依托低成本劳动力优势，持续加大医药研发投入，迭代优化生产工艺，整体制造技术水平稳步提升，全球原料药产业生产产能逐步从欧美市场向亚太地区转移，中国、印度两大医药市场依托完善的产业配套体系，行业规模实现快速扩张。凭借长期积累的完整产业链配套能力与成熟生产制造体系，国内原料药行业具备较强的抗风险韧性，目前我国已是全球规模最大的原料药生产国及出口国。依据中国物联医药物流与供应链分会联合广药白云山医药大健康供应链（广州）有限公司发布的《中国原料药行业发展现状及趋势预测（2025）》统计数据，2024年全球原料药市场规模达2261亿美元，国内规模以上化学原料药企业营业收入为5783亿元，占全球原料药市场比重为35.5%。

2025年，全球国际贸易政策调整，医药供应链开启去风险化布局进程。在此背景下，跨国医药企业加快推进生产布局本土化与供应链多元化，全球医药产业进入再平衡阶段。从细分领域来看，本轮贸易波动对国内原料药出口直接冲击有限，中国对美出口多数品类仍豁免或仅个别受较高税率影响。面对外部供应链不确定性，国内医药企业普遍加快原料药与制剂一体化布局，拓展CDMO定制生产业务，同时通过东南亚市场业务分流、生产工艺降本、海外多点布局产能等方式，分散关税与跨境合规风险。

近年来，原料药行业逐步向规范化、绿色化和高质量的方向发展，为了降低生产成本，充分发挥产业链整合优势，原料药+制剂一体化成为了原料药和仿制药企业的重点布局方向和主流趋势。具备原料药领域相对优势的医药制造企业，通过其原料药与制剂的协同作用，提升整体市场竞争力。从政策端来看，我国政策也鼓励原料药企业进行“原料药+制剂”一体化。2021年10月，国家发改委、工信部联合印发《关于推动原料药产业高质量发展实施方案的通知》，指出要发挥我国产业体系优势和规模优势，推动医药中间体、原料药和制剂企业加强业务协同，促进我国原料药市场向高附加值和制剂一体化转型，引导原料药企业依托优势品种发展制剂，提升产业集中度。

近年原料药行业监管趋严，原料药行业面临环保等方面投入进一步增加的压力，但行业规范化程度亦将进一步提升，有利于行业整体发展质量提升

化学原料药及医药中间体行业对环保的要求较为严格。企业排放的主要污染物必须达到国家或地方规定的排放标准，工业固体废物和危险废物必须安全处置。近年来国内环保力度不断加强，相关法律、法规和政策陆续出台，环保督察常态化。2018年1月起《环境保护税法》正式实施，排污许可证制度全面推开。2023年11月1日《制药工业污染防治可行技术指南原料药(发酵类、化学合成类、提取类)和制剂类(HJ1305—2023)》正式开始实施，支撑制药工业企业污染物达标排放，促进行业推行清洁生产，进一步推动制药工业污染防治技术进步。2025年4月，生态环境部发布《关于加强重点行业涉新污染物建设项目环境影响评价工作的意见》将医药行业列为六大重点管控行业之一，对涉新污染物的项目实行最严格的准入和过程管理。2025年12月，生态环境部发布《关于优化制药行业建设项目环评工作的意见》。政策延续自2016年以来原料药行业技术落后、环保不达标中小企业退出与集中度上行趋势，促使行业园区化、集约化发展，龙头凭借绿色工艺与合规能力受益，新增产能项目需匹配更严格的准入门槛和更

长建设周期。环保标准趋严，对原料药生产企业在技术水平和资金投入等方面提出了更高要求。

业务运营

经营概况

公司主营化学原料药、医药中间体、化学制剂的研发、生产和销售，跟踪期内，公司收入和毛利润仍主要来自医药制造业务，且有所下降，毛利率同比下降

公司主要从事化学原料药、医药中间体、化学制剂的研发、生产和销售业务，产品主要涵盖抗菌类药物（β-内酰胺类和喹诺酮类）、抗胆碱和合成解痉药物和皮肤用抗真菌药物等多个用药领域。

公司收入和毛利润仍主要来源于医药制造业务，跟踪期内，受国内集采降价、行业相关政策及市场竞争加剧等因素影响，产品下游市场特别是头孢类产品需求波动、普遍厂家执行去库存，导致公司部分产品面临需求减少压力，β-内酰胺类抗菌和喹诺酮类抗菌药销量降低，叠加主要产品销售价格下滑因素影响，2025年，公司收入和毛利润均有所下降，毛利率同比下降4.14个百分点。

图表 2：公司营业收入构成及毛利润、毛利率情况（单位：亿元、%）⁴

类别	2023年		2024年		2025年		2026年1~3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
医药制造业务	13.51	99.57	11.88	99.19	9.06	96.38	2.63	99.54
-β-内酰胺类抗菌药	9.76	72.26	7.93	66.19	4.82	51.24	1.51	56.97
-抗胆碱和合成解痉药	1.60	11.82	1.78	14.87	1.97	20.96	0.60	22.72
-喹诺酮类抗菌药	0.97	7.19	1.14	9.55	1.08	11.52	0.22	8.14
-皮肤用抗真菌药	0.77	5.70	0.70	5.80	0.72	7.62	0.17	6.41
-其他产品	0.41	3.03	0.33	2.77	0.47	5.04	0.14	5.30
其他业务	0.06	0.43	0.10	0.81	0.34	3.62	0.01	0.46
合计	13.56	100.00	11.98	100.00	9.40	100.00	2.65	100.00
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
医药制造业务	3.56	26.34	3.24	27.30	2.10	23.12	0.56	21.33
-β-内酰胺类抗菌药	2.03	20.78	1.74	21.89	0.90	18.63	0.19	12.87
-抗胆碱和合成解痉药	0.84	52.75	0.99	55.50	1.14	57.75	0.35	58.31
-喹诺酮类抗菌药	0.09	9.69	0.08	6.76	0.11	10.39	0.001	-0.36
-皮肤用抗真菌药	0.36	46.23	0.31	44.12	0.32	44.63	0.08	46.26
-其他产品	0.24	57.98	0.13	40.61	0.15	32.24	0.05	38.86
其他业务	0.06	95.35	0.08	83.79	0.13	36.86	0.003	21.78
合计	3.61	26.64	3.33	27.76	2.22	23.62	0.56	21.33

数据来源：公司提供，东方金诚整理

⁴单位为亿元，因四舍五入，分项加总数据与合计数存在差异。

2026年1~3月，公司营业收入2.65亿元，同比增长主要原因是行业库存周期修复、第十一批集采结果落地等因素，推动公司2026年一季度β-内酰胺类抗菌下游客户订单需求增加。同期，公司毛利润和综合毛利率分别为0.56亿元和21.33%，同比均有所下降，主要系一季度产品价格修复滞后、成本提前上升的周期错配所致。

医药制造业务

公司产品涵盖抗菌类药物、抗胆碱和合成解痉药物和皮肤用抗真菌药物等，产品线仍较为丰富，主要原料药产品通过多个国家和地区的注册认证，质量较好，与多家国内外医药企业建立了稳定的合作关系，在抗菌类药物领域具有较强市场竞争力

公司主要从事化学原料药、医药中间体和化学制剂的研发、生产和销售，产品主要涵盖抗菌类药物（β-内酰胺类和喹诺酮类）、抗胆碱和合成解痉药物（马来酸曲美布汀）、皮肤用抗真菌药物等多个用药领域。β-内酰胺类抗菌药物是人类最早应用于临床的抗菌药物之一，又因其具有抑菌作用强，抗菌谱广的特点，而成为应用时间最长的、应用范围最广的里程碑式抗菌药物。喹诺酮类抗菌药物是一种人工合成的抗菌药，通过抑制DNA螺旋酶作用，阻碍DNA合成而导致细菌死亡，对细菌的选择性较高，药效优越，对人的安全性较强，是目前临床广泛应用的抗菌药物之一。抗胆碱和合成解痉药主要用于治疗胃肠道平滑肌痉挛、功能性胃肠道疾病等，马来酸曲美布汀是抗胆碱和合成解痉药的代表品种之一。

公司严格遵照中国药品GMP规范以及日本、韩国、欧盟等国家和地区药品规范和理念，建立了全面质量管理体系并严格贯彻执行。公司面向全球市场，多个产品通过CGMP认证、EDQM认证、PMDA认证等国际药品规范市场认证，产品质量较好，与多家国内外医药企业建立了稳定的合作关系。根据公司公告，跟踪期内公司卢立康唑原料药、曲美布汀原料药、富马酸伏诺拉生原料药获得韩国原料药注册证书，多个项目提交海外认证申请，为公司进一步开拓海内外市场奠定了基础。

跟踪期内，公司已获批3个品种的5张制剂批文，具备原料药制剂一体化生产能力，2025年研发投入1.05亿元，占营业收入比例为11.13%，在研项目约60个，研发能力仍很强

研发能力方面，公司重视产品研发投入，具有较强的自主创新能力。公司建有省级研究院、省级企业技术中心等多个优质平台，拥有较完善的研发和技术转化能力。2025年，公司新提交并获得受理的发明专利共5项，是浙江省专利示范企业。公司多次承担省级重大科技专项、国家火炬计划项目、省重大国际科技专项、省重点高新技术产品开发项目等。截至2025年末，公司累计获得授权专利43项，其中发明专利36项。2025年，公司全资子公司杭州善礼获得中国合格评定国家认可委员会（CNAS）实验室认可证书，标志着杭州善礼分析实验室的管理水平和技术能力获得国家及国际的认可，具备了按照国家标准开展检测的能力，进一步提升公司的综合竞争力。

跟踪期内，公司持续进行研发投入。2025年公司研发投入1.05亿元，占营业收入的比例为11.13%，主要在研项目约60个。截至2025年末，公司申报国际国内的新项目注册申报超10项，获得国际国内注册证书近10项，在细分行业中居于前列。

2025年，随着可转债募投项目陆续转固，公司具备了原料药制剂一体化生产能力。截至2025年末，公司累计已有13个制剂品规（涉及9个品种）的上市许可申请获得国家药品监督管理局受理，其中2025年，新提交了5个品规（涉及3个制剂品种），获批了首个制剂批件左氧氟沙星片，并有10余个制剂品规计划报批。公司通过自行开发、委托开发和合作开发等形式，还储备了一系列不同治疗领域、不同剂型的新品种，处于研发的不同阶段。跟踪期内，公司已获得左氧氟沙星片、富马酸伏诺拉生片、沙格列汀二甲双胍片3个品种的5张化学制剂批文，其中左氧氟沙星片已是现实生产销售，富马酸伏诺拉生片、沙格列汀二甲双胍片正在准备GMP符合性检查。

受下游需求下降影响，β-内酰胺类抗菌药产量大幅下降，部分生产线暂停，预计2026年下游补库存需求增加，募投项目产能陆续释放，有助于业务获利能力改善

医药制造业务由公司本部、全资子公司浙江东邦药业有限公司（以下简称“东邦药业”）和江西善渊药业有限公司（以下简称“江西善渊”）和浙江善渊制药有限公司（以下简称“浙江善渊”）负责运营，其中公司本部、东邦药业、江西善渊主要为医药中间体和原料药业务运营主体，浙江善渊为制剂业务运营主体。

公司构建了较为完善的药品研发和产业化系统，对于原料药，一般情况下，公司结合订单情况和设备运行情况，组织安排生产。对于既可用于下道工序继续生产、又可直接对外销售的中间体，公司在排产时，结合该产品的下道工序领用需求量和销售需求量，确定合理的生产数量。此外，对于小批量的客户采购公司产品用于研究开发或进行药政审批阶段的产品，由于通常客户对该产品的单次采购量较小、每次采购时间间隔较长，出于对生产经济性的考虑，公司结合该产品的市场前景、成品质量要求、药政法规要求、市场开拓的重要性，确定排产数量。

图表 3：公司主要产品生产情况（单位：吨/年、吨、%）

项目	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月	
β-内酰胺类抗菌药	产能	530.00	770.00	770.00	192.50
	产量	514.64	726.07	289.01	71.19
	产能利用率	97.10	94.29	37.53	36.98
抗胆碱和合成解痉药	产能	250.00	250.00	250.00	62.50
	产量	260.81	263.41	292.61	53.21
	产能利用率	104.32	105.36	117.04	85.14
喹诺酮类抗菌药	产能	300.00	435.00	525.00	86.25
	产量	328.34	423.08	506.19	97.66
	产能利用率	109.45	97.26	96.42	113.23
皮肤用抗真菌	产能	100.00	100.00	100.00	25.00
	产量	96.64	99.51	60.91	27.29
	产能利用率	96.64	99.51	60.91	109.14

数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，受下游需求下降影响，公司部分生产线暂停，β-内酰胺类抗菌药（头孢克洛原料药及中间体、拉氧头孢钠中间体、头孢美唑钠中间体、头孢唑肟钠中间体）和皮肤用抗真菌

药产量同比有所下降，产能利用率大幅下降。受马来酸曲美布汀原料药及中间体销量增加影响，抗胆碱和合成解痉药产量有所增加，产能利用率处于较好水平。2025年，公司喹诺酮类抗菌药车间原有设备改造新增中间体生产线，产能、产量均有所增加。跟踪期内，公司特色新型药物制剂研发与生产基地建设项目和年产3685吨医药及中间体、4320吨副产盐项目等项目完工结项，预计随着产能陆续释放，有助于业务获利能力改善。

公司日常生产经营过程中产生的废水、废气等污染物较多，公司内部建立了环保控制制度，同时按照环保部门要求对废水、废气等污染物投入了相应的废物处理设备，并由环保部门通过在线监测设备进行远程监测，但在实际的生产过程中，依然可能会出现由于人员操作等问题导致环保设备使用不当或废物排放不合规等情况。随着国家环保政策日益完善，环境污染治理标准日趋提高，行业内环保治理成本将不断增加。如果政府出台更加严格的环保标准和规范，公司可能需要加大环保投入，增加环保费用支出；此外，公司主要客户均为国内外知名企业，对产品质量和环境治理也有严格要求，可能导致公司进一步增加环保治理的费用，从而影响公司盈利水平。跟踪期内，公司未受到环保处罚。

受国内集采降价、行业相关政策及市场竞争加剧等因素影响，头孢类产品需求降幅较大，公司β-内酰胺类抗菌销量和价格分别同比下降31.82%和10.91%，导致2025年公司收入和毛利润均有所下降，预计2026年随着下游补库存需求增加，业务获利能力将有所改善

受国内集采降价、行业相关政策及市场竞争加剧等因素影响，产品终端特别是头孢类产品，需求变化较大，叠加产业链各环节产能供需变化、库存压力等的影响，导致公司部分产品面临需求减少的压力。2025年，公司β-内酰胺类抗菌销量、销售均价分别下降31.82%和10.91%。受β-内酰胺类抗菌量价齐降，以及喹诺酮类抗菌药和皮肤用抗真菌药价格下滑影响，2025年公司医药制造业务收入和毛利润均有所下降。

图表 4：公司产品销售情况（单位：公斤、%、元/公斤）

项目	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月	
β-内酰胺类抗菌药	销量	428265.39	415403.66	283239.54	85984.34
	产销率	96.20	74.18	129.85	137.26
	销售均价	2278.76	1909.21	1700.90	1752.81
抗胆碱和合成解痉药	销量	230848.40	261698.70	289589.90	90431.53
	产销率	88.51	99.35	98.97	169.95
	销售均价	691.70	681.01	680.60	664.67
喹诺酮类抗菌药	销量	300134.03	410539.13	425510.10	109054.20
	产销率	91.41	97.04	84.06	111.67
	销售均价	323.40	278.76	254.51	197.47
皮肤用抗真菌药	销量	83159.46	79931.07	84659.85	21958.38
	产销率	86.05	80.33	139.00	80.48
	销售均价	926.33	870.19	845.81	772.53

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2026年第一季度，公司医药制造业务收入实现同比增长，主要受益于行业库存周期修复、

第十一批集采结果落地等因素驱动。头孢类产品历经 2025 年行业持续去库存周期后，下游制剂生产企业开启集中补库，带动上游原料及中间体需求回暖；叠加 2025 年第四季度第十一批国家药品集中采购注射头孢唑肟钠品种中标结果落地，头孢唑肟相关中间体市场需求逐步修复，产品销售稳步回暖；此外，公司制剂业务的首个品种左氧氟沙星片已实现市场销售。

公司产品销售模式以直销为主、经销为辅，其中国内市场以直销为主，国际市场，采用直接销售和通过经销商销售（包括国外经销商）相结合的销售模式。2025 年直销模式销售收入占主营业务收入的比例为 47.66%，占比有所下降。公司境外销售主要销往欧洲、日本、印度等国家，2025 年，公司境外销售收入 2.05 亿元，同比略有下降，占主营业务收入的比例为 22.67%，占比有所提升。国内销售主要销往华东、华南、西南等地。

2025 年，公司前五大客户占年度销售总额的比例 41.22%，占比略有提升，境内销售结算方式以承兑汇票或银行转账为主。一般来说，给予境内客户 60 天以内的信用期。境外结算以信用证和电汇为主，账期一般 90 天以内。

跟踪期内，公司部分生产线暂停新增停工损失成本，导致单位生产成本上升，叠加主要产品价格下降因素，公司医药制造业务毛利率有所降低

公司医药制造业务成本主要由直接材料、制造费用、直接人工、燃料动力费、停工损失和其他构成，2025 年占比分别为 58.53%、23.20%、5.77%、4.70%、7.54%和 0.25%，其中新增停工损失主要系β-内酰胺类抗菌药需求下降，产线开工率降低，部分产线停产所致。公司产品生产所需原料主要为青霉素 G 钾盐、甲基噻唑啉、2345-四氟苯甲酰氯、溴素、三甲氧基苯甲酸甲酯和亚磷酸三甲酯等。2025 年，受β-内酰胺类抗菌药和皮肤用抗真菌药产量下降影响，主要原料采购量减少，主要原材料价格亦有所下降。跟踪期内，公司成本新增停工损失，导致单位生产成本上升，叠加主要产品价格下降因素影响，公司医药制造业务毛利率有所降低。

图表 5：公司主要原料采购情况（单位：青霉素 G 钾盐：十亿、其他：吨）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
青霉素 G 钾盐	1797000.00	1886640.00	860000.00	210400.00
甲基噻唑啉	112.94	67.20	-	-
2345-四氟苯甲酰氯	338.00	275.00	245.03	61.50
7-ACA	87.48	71.78	5.00	0.98
溴素	735.27	888.44	431.16	138.07
液氮	12136.67	5541.99	941.33	142.56
三甲氧基苯甲酸甲酯	148.00	161.00	173.25	30.09
亚磷酸三苯酯	881.00	1257.00	630.00	270.00
二氯甲烷	3225.73	3772.35	801.59	248.76
亚磷酸三甲酯	907.43	1176.74	502.75	121.04
活性酯	50.00	55.00	56.00	10.00
侧链	23.00	30.97	20.00	10.00
7-苯乙酰胺基-3-氯甲基头孢 烷酸对甲氧基苄酯	-	105.05	17.31	15.40

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司与上游供应商建立了长期稳定的合作关系，确保供应渠道畅通。2025年公司前五大供应商采购额占比20.37%，占比有所下降。公司采购以承兑汇票为主，少部分采用预付款，账期一般1~3个月。

公司治理与发展战略

跟踪期内，公司取消监事会，修订、制定部分治理制度，完成职工董事选举；并因信息披露违规被浙江证监局责令改正

截至2026年3月末，公司股本为11472.04万股，控股股东为自然人池正明，实际控制人仍为池正明和池骋。

跟踪期内，公司取消监事会，修订、制定部分内控治理制度；因治理结构调整，王胜辞去非独立董事并经职工代表大会选举担任职工代表董事。

2025年10月，公司因信息披露违规被浙江证监局责令改正。根据公司收到浙江证监局《关于对浙江东亚药业股份有限公司采取责令改正措施的决定》（【2025】224号）。公司部分募集资金用途与首次公开发行股票招股说明书披露用途不一致，未及时履行审议程序，相关信息披露不准确。上述行为违反了《上市公司信息披露管理办法》及《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》相关规定。浙江证监局决定对公司采取责令改正的监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。公司收到决定书后向公司全体董事、监事、高级管理人员及相关部门负责人进行了通报和传达，就所涉及的问题逐项梳理和全面自查并认真落实整改措施。

跟踪期内，公司发展战略未发生重大变化，公司战略目标仍是发展成为特色中间体、高端原料药、制剂一体化生产的国际一流药企。公司在密切关注国际原料药、医药中间体、制剂行业发展趋势的前提下，依托公司的研发和技术能力，不断对公司现有的资源进行优化和整合，开发出具有研发难度大、技术壁垒高、附加值高的产品，从而形成公司生产工艺独特且拥有自主知识产权的系列化、规模化产品。并逐步开展制剂药品的生产，实现高端原料药、特色中间体、制剂的一体化发展。

公司将依托其研发优势、商业渠道、先进的合成技术、完整的生产体系和较强的生产能力，不断提升公司现有原料药及医药中间体的核心竞争力和市场占有率，同时加强研发的持续投入，加快向高端的原料药及制剂领域发展的步伐。公司计划在巩固现有核心产品的竞争优势和市场地位前提下，不断加大投入，提升产品的系列化、规模化水平，在不断扩大现有产品市场份额的同时，加大新产品的市场投放力度和速度，并取得产品在高端市场和国内市场的相关注册认证。

财务分析

财务质量

公司提供了 2025 年合并财务报表和 2026 年 1~3 月的合并财务报表。中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年的财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2026 年 1~3 月的合并财务报表未经审计。

跟踪期内，公司新设立 1 家子公司，截至 2025 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司为 7 家。

资产构成与资产质量

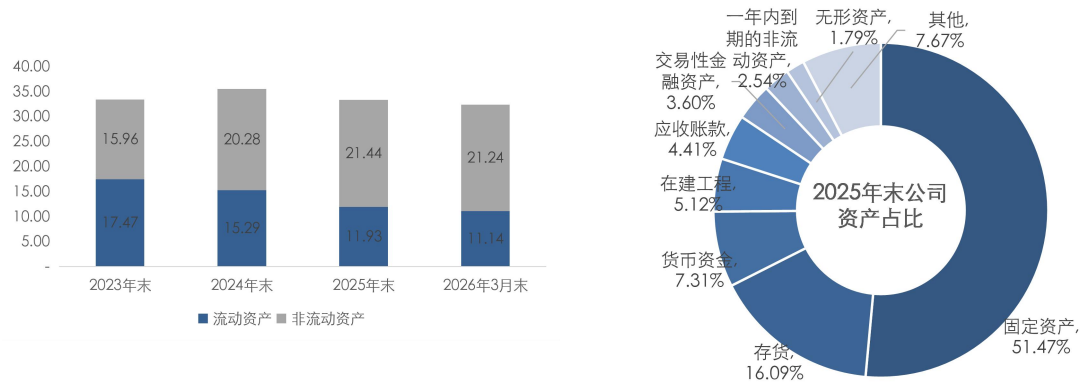
跟踪期内，公司资产总额有所下降，仍主要由固定资产、存货、在建工程和货币资金等构成，资产结构以非流动资产为主

跟踪期内，公司资产总额有所下降，截至 2026 年 3 月末，公司资产总额为 32.38 亿元，其中流动资产占比 34.39%，资产结构仍以非流动资产为主。

跟踪期内，公司流动资产持续下降，主要系存货、应收账款和货币资金减少所致。截至 2025 年末，公司流动资产主要由存货、货币资金、应收账款和交易性金融资产等构成。跟踪期内，存货账面价值持续下降，2025 年末，公司存货账面价值 5.37 亿元，主要由库存商品、原材料和自制半成品等构成，分别为 3.33 亿元、0.60 亿元和 1.16 亿元，共计计提存货跌价准备 1.68 亿元。2025 年末，货币资金持续下降，主要系应付票据到期解付以及购买理财产品所致，截至 2026 年 3 月末，货币资金期末余额较 2025 年增长 25.24%。跟踪期内，公司应收账款规模有所下降，2025 年末，应收账款账面价值 1.47 亿元，计提坏账准备 940.61 万元；账龄主要在 1 年以内；按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款占比 53.09%。2025 年末，公司交易性金融资产同比增加主要系购买理财产品增加所致，截至 2026 年 3 月末，交易性金融资产期末余额较 2025 年末下降 47.50%。

跟踪期内，随着募投项目陆续转固，公司非流动资产有所增长。2025 年末，公司非流动资产主要由固定资产和在建工程等构成。跟踪期内，公司固定资产账面价值持续增加，主要系“东亚转债”募投项目、IPO 募投项目和年产 3685 吨医药及中间体、4320 吨副产盐项目（二期）陆续转固所致，期末账面价值 17.18 亿元，主要由机器设备和房屋及建筑物等构成，分别为 8.19 亿元和 8.75 亿元。随着在建工程陆续转固，跟踪期内，在建工程账面价值持续下降，2025 年末，在建工程期末余额 1.71 亿元，主要由特色新型药物制剂研发与生产基地建设项目、年产 3685 吨医药及中间体 4320 吨副产盐项目和车间改造工程项目等构成；2026 年 3 月末，在建工程账面价值 0.09 亿元。

图表 6：公司资产构成及质量情况（单位：亿元）



项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
存货	6.21	7.21	5.37	4.50
货币资金	7.11	5.13	2.44	3.06
应收账款	1.41	1.55	1.47	1.38
交易性金融资产	-	0.50	1.20	0.63
流动资产合计	17.47	15.29	11.93	11.14
固定资产	10.43	11.35	17.18	18.50
在建工程	2.97	6.00	1.71	0.09
非流动资产合计	15.96	20.28	21.44	21.24
资产总额	33.43	35.57	33.38	32.38

数据来源：公司提供，东方金诚整理

从资产受限情况来看，截至 2026 年 3 月末，公司受限资产账面价值为 4.50 亿元，主要系受限的固定资产、无形资产、其他非流动资产和大额存单等；受限资产占总资产的比例为 13.91%，占净资产的比例为 25.38%。

资本结构

受经营亏损影响，跟踪期内，公司所有者权益有所下降，资本公积和未分配利润占比高

受经营亏损影响，跟踪期内，公司所有者权益持续下降，2025 年末，公司所有者权益主要由资本公积、未分配利润、股本和其他权益工具等构成。2025 年末，公司股本同比下降 0.02%，主要系员工限制性股票回购注销 28000 股所致，2026 年 3 月末，股本与 2025 年末持平；受制于经营亏损，公司未分配利润持续下降，2025 年末和 2026 年 3 月末，公司未分配利润分别为 4.20 亿元和 3.85 亿元。公司于 2023 年 7 月 6 日发行“东亚转债”，募集资金总额为 6.90 亿元，扣除发行费用后，实际募集资金净额为 6.80 亿元。公司对发行的可转换公司债券在初始计量时，对应权益部分的公允价值扣除应分摊的发行费用后的金额计入其他权益工具，跟踪期内，其他权益工具规模保持稳定。2025 年末资本公积同比增加 1.07%，主要系股权激励摊销所致。

跟踪期内，公司债务规模有所下降，截至 2026 年 3 月末，一年内到期债务规模 2.36 亿元，规模有所降低

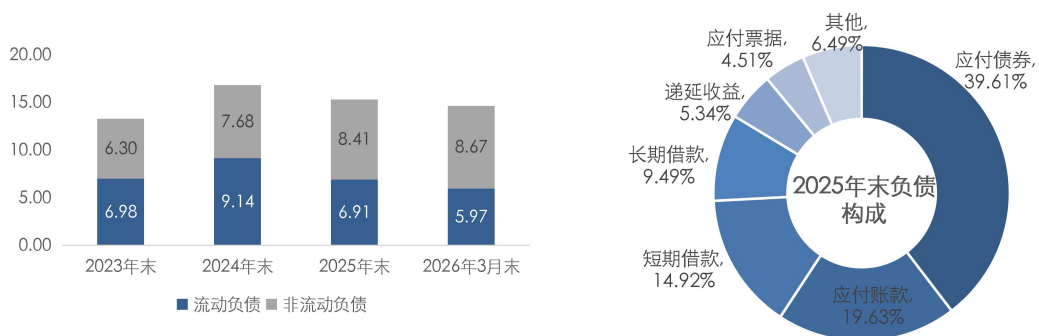
跟踪期内，公司负债总额有所下降，以非流动负债为主，截至 2026 年 3 月末，公司负债

总额 14.64 亿元，其中流动负债占比 40.77%，占比持续有所下降。

公司流动负债规模持续下降，2025 年末，流动负债主要由应付账款、应付票据和短期借款等构成。公司应付账款主要为应付供应商货款，随着业务规模下降，跟踪期内，应付账款规模持续降低，2025 年末，应付账款期末余额 3.01 亿元，其中账龄在 1 年以内的应付账款期末余额 2.47 亿元；截至 2026 年 3 月末，应付账款期末余额较 2025 年末下降 3.56%。2025 年末，短期借款期末余额同比增至 2.29 亿元，主要系新增信用借款所致；2026 年 3 月末，短期借款期末余额较 2025 年末下降 16.75%。应付票据全部为银行承兑汇票，跟踪期内，规模持续下降主要系应付票据到期解付金额较大所致。

跟踪期内，公司非流动负债保持增长，2025 年末，公司非流动负债主要由应付债券、长期借款和递延收益等构成。应付债券系“东亚转债”在计量时对应负债成分的公允价值，跟踪期内应付债券期末余额有所增长。跟踪期内，随着项目贷款增加，公司长期借款期末余额保持增长，全部为抵押借款。递延收益为与资产相关的政府补助，2025 年末，期末余额略有下降。

图表 7：公司负债情况（单位：亿元）

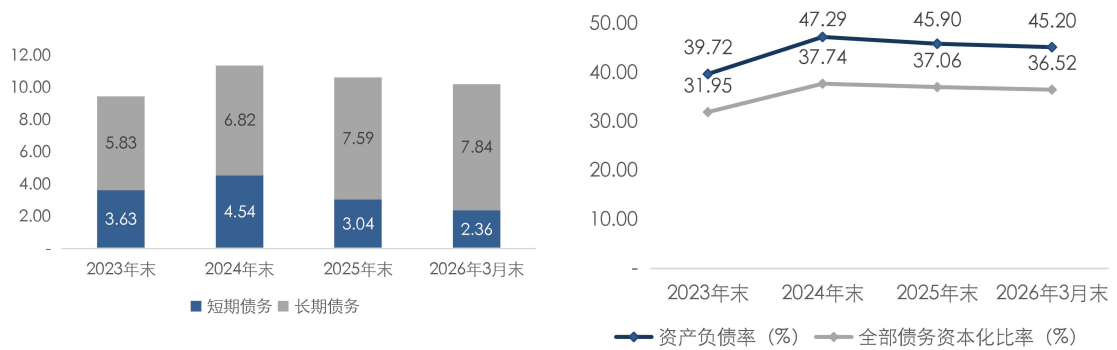


项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
应付账款	2.81	3.88	3.01	2.90
短期借款	1.20	0.99	2.29	1.90
应付票据	2.39	3.43	0.69	0.39
流动负债合计	6.98	9.14	6.91	5.97
应付债券	5.76	5.82	6.07	6.14
长期借款	-	0.95	1.45	1.64
递延收益	0.46	0.86	0.82	0.82
非流动负债合计	6.30	7.68	8.41	8.67
负债总额	13.28	16.82	15.32	14.64

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务有所下降，2026 年 3 月末，公司全部债务为 10.21 亿元，其中长期债务规模保持增长，占比 76.86%；同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率均有所下降；一年内到期的债务 2.36 亿元，规模有所降低。

图表 8：公司全部债务及期限结构（单位：亿元，%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

对外担保方面，截至 2026 年 3 月末，公司无对外担保。

盈利能力

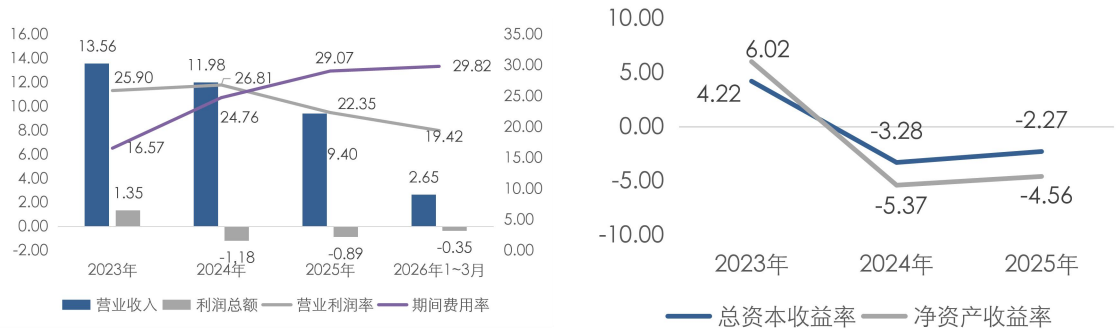
受下游市场去库存，需求下降影响，β-内酰胺类抗菌和喹诺酮类抗菌药销量降低，主要产品价格下滑，叠加期间费用上升，资产减值损失 0.44 亿元等因素影响，2025 年利润总额亏损 0.89 亿元，随着下游补库存需求恢复，募投项目产能释放，将有助于公司盈利能力改善

受下游市场去库存，客户需求减少，β-内酰胺类抗菌和喹诺酮类抗菌药销量降低，叠加主要产品销售价格下滑因素影响，2025 年，公司营业收入同比下降 21.54%。受主要产品价格下降，新增停工损失等影响，2025 年，营业利润率同比下降 4.46 个百分点。公司期间费用仍以管理费用和研发费用为主，跟踪期内期间费用率同比上升 4.31 个百分点；总资本收益率和净资产收益率仍为负值。

2025 年公司其他收益 0.20 亿元，主要为政府补助；资产减值损失 0.44 亿元，主要系计提存货跌价损失所致；利润总额为-0.89 亿元，主要系主营业务获利能力下降，期间费用率提升，对利润造成侵蚀，叠加存货跌价损失因素所致，受存货跌价损失减少影响，亏损同比有所收窄。

2026 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.65 亿元，同比增长 38.58%，营业利润率为 19.42%，同比有所下降；利润总额-0.35 亿元，亏损同比增加，主要系一季度产品价格修复滞后、成本提前上升的周期错配所致。预计随着行业库存周期修复、第十一批集采结果落地等因素驱动，下游制剂生产企业开启集中补库，带动上游原料及中间体需求回暖，叠加募投项目产能陆续释放，2026 年盈利能力将有所改善。

图表 9：公司收入和盈利能力情况（单位：亿元，%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

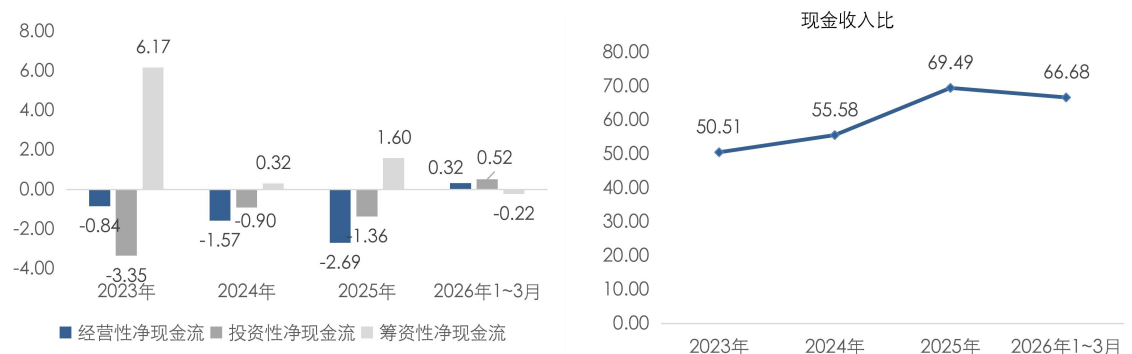
现金流

跟踪期内，受应付票据到期解付金额较大影响，经营性净现金流出规模扩大，投资性净现金流持续净流出，受经营活动和投资活动资金需求增加影响，筹资活动现金净流入规模同比增加

2025年，公司经营活动现金流入规模同比下降，但流出规模同比增加；受应付票据到期解付金额较大影响，经营活动现金流净流出规模扩大；但现金收入比有所上升。2025年，公司投资性净现金流持续净流出，净流出规模有所增加，主要系购买理财产品净支出增加所致，在建项目未来投资规模不大。2025年，公司筹资活动现金流入主要来自取得借款和收到其他与筹资活动有关的现金；筹资活动现金流出主要系偿还债务、分配股利和支付其他与筹资活动有关的现金；筹资性净现金流入规模同比增加，主要系经营活动和投资活动资金需求增加所致。

2026年1~3月，公司经营性净现金流0.32亿元，投资性净现金流0.52亿元，经营活动和投资活动现金流量净额均转为净流入，筹资性净现金流-0.22亿元。

图表 10：公司现金流情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率整体均显著下降。受经营

性净现金流持续净流出影响，经营现金流流动负债比仍为负。截至 2026 年 3 月末，公司未受限货币资金期末余额 3.06 亿元，短期债务 2.36 亿元，账面资金可以对短期债务提供保障。截至 2026 年 3 月末，公司获得银行授信 13.36 亿元，未使用授信 9.49 亿元，可提供一定的备用流动性支持。

从长期偿债指标来看，2025 年，受益于 EBITDA 增加，公司 EBITDA 利息倍数上升，EBITDA 对全部债务的保障程度有所提高。

图表 11：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
流动比率	250.28	167.36	172.74	186.64
速动比率	161.31	88.49	94.99	111.29
经营现金流流动负债比	-12.04	-17.14	-38.91	-
EBITDA 利息倍数	24.24	1.00	2.76	-
全部债务/EBITDA	3.74	47.50	12.01	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

过往期债务履约和其他信用记录

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（自主查询版），截至 2026 年 6 月 5 日，公司本部信贷不存在不良记录；“东亚转债”已按时支付利息。

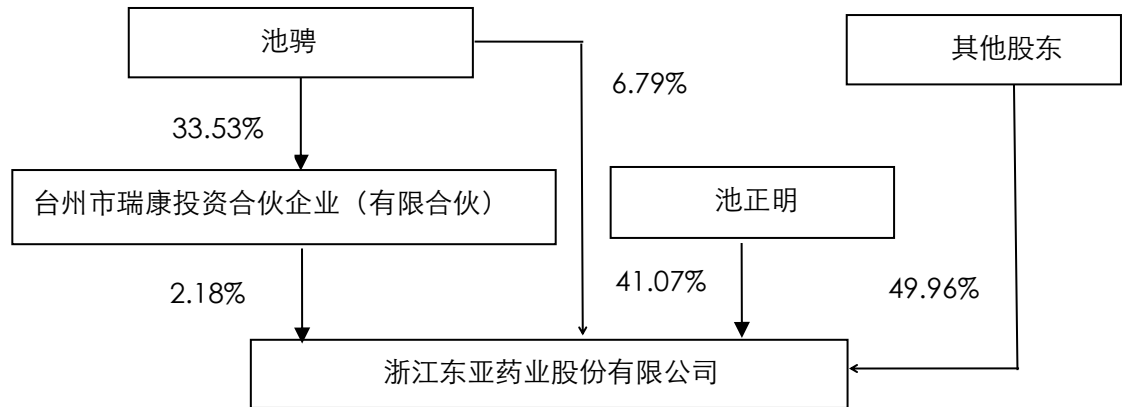
抗风险能力及结论

公司主要从事抗细菌类药物、抗胆碱和合成解痉药物、皮肤用抗真菌药物的生产和销售，产品线仍较为丰富，主要产品通过多个国家注册认证，质量较好，在抗细菌类药物领域仍具有较强市场竞争力；跟踪期内，公司已获批 3 个品种的 5 张制剂批文，其中化学制剂药左氧氟沙星片已实现生产，具备了原料药制剂一体化生产能力，2025 年研发投入 1.05 亿元，占营业收入比例为 11.13%，在研项目约 60 个，研发能力仍很强；2026 年一季度，受益于行业库存周期修复、第十一批集采结果落地等因素影响，β-内酰胺类抗菌下游客户订单需求增加，预计下游客户补库存需求恢复，以及募投项目产能陆续释放，有助于公司盈利能力改善。

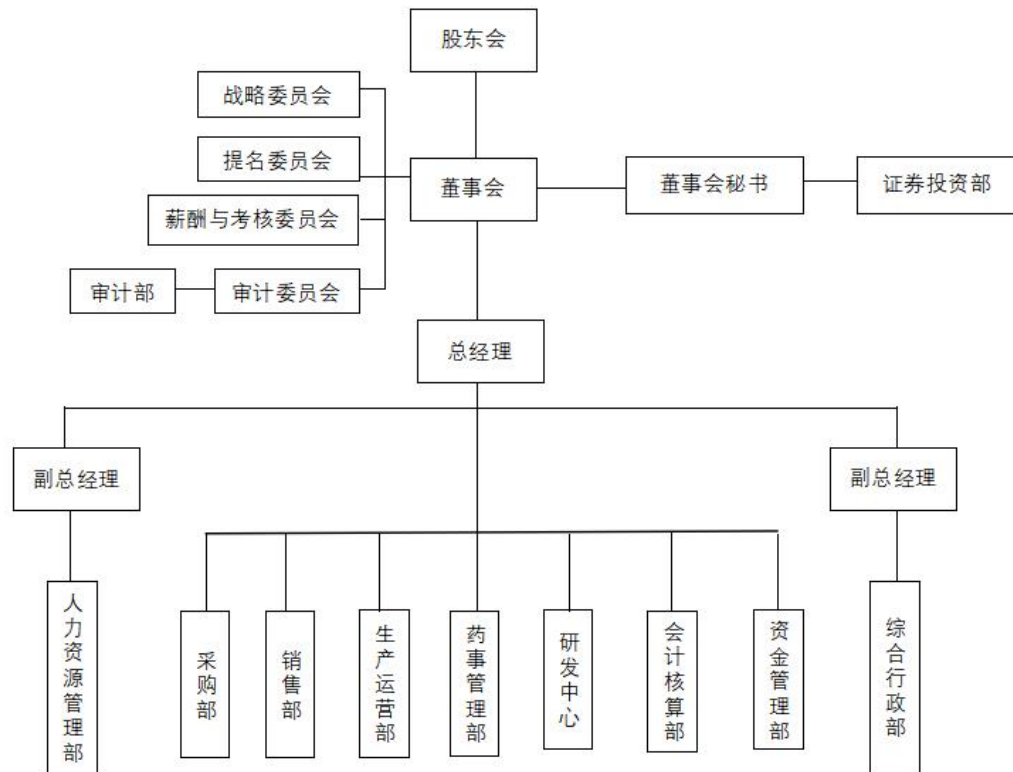
同时，东方金诚也关注到，受下游客户去库存，公司主要产品销量和销售价格下降影响，叠加在建项目陆续转固后带来的费用化利息以及固定资产折旧增加因素，2025 年，公司收入和毛利润均有所下降，利润总额延续亏损；受应付票据到期解付金额较大影响，2025 年公司经营活动现金净流出规模有所扩大。

综合考虑，东方金诚维持公司主体信用等级为 A+，评级展望维持为稳定，维持“东亚转债”的信用等级为 A+。

附件一：截至 2026 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2026 年 3 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据和财务指标

项目名称	2023年	2024年	2025年	2026年3月
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	33.43	35.57	33.38	32.38
所有者权益 (亿元)	20.15	18.75	18.06	17.74
负债总额 (亿元)	13.28	16.82	15.32	14.64
短期债务 (亿元)	3.63	4.54	3.04	2.36
长期债务 (亿元)	5.83	6.82	7.59	7.84
全部债务 (亿元)	9.46	11.36	10.63	10.21
营业收入 (亿元)	13.56	11.98	9.40	2.65
利润总额 (亿元)	1.35	-1.18	-0.89	-0.35
净利润 (亿元)	1.21	-1.01	-0.82	-0.35
EBITDA (亿元)	2.53	0.24	0.89	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	-0.84	-1.57	-2.69	0.32
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-3.35	-0.90	-1.36	0.52
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	6.17	0.32	1.60	-0.22
毛利率 (%)	26.64	27.76	23.62	21.33
营业利润率 (%)	25.90	26.81	22.35	19.42
销售净利率 (%)	8.94	-8.40	-8.77	-13.31
总资本收益率 (%)	4.22	-3.28	-2.27	-
净资产收益率 (%)	6.02	-5.37	-4.56	-
总资产收益率 (%)	3.63	-2.83	-2.47	-
资产负债率 (%)	39.72	47.29	45.90	45.20
长期债务资本化比率 (%)	22.44	26.68	29.59	30.66
全部债务资本化比率 (%)	31.95	37.74	37.06	36.52
货币资金/短期债务 (%)	195.90	112.95	80.17	129.41
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-44.25	-21.71	-38.11	-
流动比率 (%)	250.28	167.36	172.74	186.64
速动比率 (%)	161.31	88.49	94.99	111.29
经营现金流动负债比 (%)	-12.04	-17.14	-38.91	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	24.24	1.00	2.76	-
全部债务/EBITDA (倍)	3.74	47.50	12.01	-
应收账款周转率 (次)	11.34	8.11	6.23	-
销售债权周转率 (次)	11.33	8.10	6.21	-
存货周转率 (次)	1.80	1.29	1.14	-
总资产周转率 (次)	0.47	0.35	0.27	-
现金收入比 (%)	50.51	55.58	69.49	66.68

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$
经营现金流负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：信用等级符号及定义

主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

注：除AAA级和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。

科技创新主体信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{sti}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA _{sti}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A _{sti}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB _{sti}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{sti}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{sti}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{sti}	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC _{sti}	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 _{sti}	不能偿还债务

注：除AAA_{sti}级和CCC_{sti}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。

中长期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{sti}	科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA _{sti}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A _{sti}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB _{sti}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{sti}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{sti}	科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{sti}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC _{sti}	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券
C _{sti}	不能偿还科技创新债券

注：除AAA_{sti}级和CCC_{sti}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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

短期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1 _{sti}	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 _{sti}	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 _{sti}	短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B _{sti}	短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险
C _{sti}	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D _{sti}	短期科技创新债券不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。