

三诺生物传感股份有限公司相关 债券2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【507】号 01



让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

三诺生物传感股份有限公司相关债券2026年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
三诺转债	AA	AA

评级日期

2026年6月29日

联系方式

项目负责人：韩飞
 hanf@cspengyuan.com

项目组成员：刘诗绮
 liushq@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：全球及我国血糖监测行业持续发展，三诺生物传感股份有限公司（以下简称“三诺生物”或“公司”，股票代码：300298.SZ）是国内血糖监测零售市场龙头企业，具有渠道优势，跟踪期内公司动态血糖监测（CGM）二代获欧盟 MDR 认证并加速全球布局，主要产品盈利能力仍较强，且保持较强的现金生成能力，偿债指标表现较好。但中证鹏元也关注到，公司海外子公司并购导致商誉规模较大，面临商誉减值压力和整合压力，且随着国际化战略持续深入，公司持续面临海外医疗监管与质量合规风险、专利或商标诉讼风险；此外，随着国内 CGM 注册量明显提速、市场竞争加剧，而欧美市场长期被雅培、德康等国际巨头垄断，国产品牌出海在渠道建设和医保准入上需要长期的投入，且面临一定的技术迭代风险。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	57.91	59.62	60.98	59.27
归母所有者权益	31.00	31.13	33.58	30.79
总债务	8.00	8.36	8.35	10.96
营业收入	12.39	46.59	44.43	40.59
净利润	1.03	0.22	3.46	1.96
经营活动现金流净额	0.46	6.05	6.31	7.35
净债务/EBITDA	--	-0.23	-0.07	0.60
EBITDA 利息保障倍数	--	11.26	13.55	8.88
总债务/总资本	20.84%	21.40%	20.45%	27.13%
FFO/净债务	--	-114.80%	-697.05%	79.29%
EBITDA 利润率	--	9.40%	14.47%	14.50%
总资产回报率	--	2.02%	8.07%	6.29%
速动比率	0.82	0.79	1.01	1.13
现金短期债务比	1.66	1.67	2.68	4.12
销售毛利率	52.51%	48.74%	54.88%	54.06%
资产负债率	40.94%	42.23%	38.18%	41.44%

注：公司净债务/EBITDA、FFO/净债务为负，系净债务为负所致。

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

正面

- **公司是国内血糖监测零售市场龙头企业，具有渠道优势，跟踪期内公司加速全球化布局，主要产品盈利能力仍较强。** 全球以及我国血糖监测行业持续发展，市场规模保持稳定上升。公司是国内血糖监测零售市场龙头企业，占据零售市场超 50% 份额，覆盖超过 40 万家药店、4,000 家等级医院、1 万多家社区医院及乡镇医院，用户超过 2,500 万。跟踪期内，公司 CGM 二代获欧盟 MDR 认证并加速全球布局，受益于自我血糖监测（BGM）产品稳定增长及 CGM 产品的销售放量，跟踪期内公司营业收入保持增长，血糖监测系统保持较强的盈利能力，毛利率保持在较高水平。
- **公司保持较强的现金生成能力，偿债指标表现较好。** 跟踪期内，公司保持经营活动现金大额净流入，现金生成能力仍较强，得益于较强的获现能力，公司净债务仍为负。

关注

- **海外子公司并购导致商誉规模较大，面临商誉减值压力和整合压力。** 2025 年末公司商誉账面价值达 9.70 亿元，占期末所有者权益的 28.17%，主要系收购海外子公司 Polymer Technology Systems, Inc.（以下简称“PTS”）和 Trividia Health, Inc.（以下简称“Trividia”）形成。2025 年公司对 PTS 计提商誉减值损失 1.45 亿元，若后续海外子公司经营业绩不达标，公司商誉仍面临减值风险。
- **海外市场拓展面临较高合规成本和诉讼风险。** 随着国际化战略持续深入，公司持续面临海外医疗监管与质量合规风险、专利或商标诉讼风险，2025 年 Trividia 向罗氏净额支付交叉专利许可费用 1,900 万美元，Trividia 旗下血糖仪因使用说明书问题预提成本 968.11 万美元，前述事项对 2025 年归属于上市公司股东的净利润影响合计为 1.12 亿元。此外，2025 年 7 月，雅培指控公司生产的 GlucoMen iCan CGM 产品侵犯其两项欧洲专利，根据法院作出的临时禁令判决，公司及分销商已被禁止在 UPC 管辖区域内¹销售涉案 GlucoMen iCan CGM 产品，对公司 CGM 产品在欧洲市场的商业拓展产生较大阻力。
- **CGM 市场竞争加剧，且面临一定的技术迭代风险。** 国内市场近三年 CGM 产品注册量明显提速，截至 2025 年末，国内 CGM 产品注册数量达到 32 张，上市产品价格持续下降；而欧美市场长期被雅培、德康等国际巨头垄断，国产品牌出海在渠道建设和医保准入上需要长期的投入。此外，2025 年下半年，国家医保局将“连续动态血糖监测”纳入第六批医疗服务价格规范治理，医保控费或导致 CGM 在医院渠道的盈利空间受到压缩，且 CGM 技术更新速度快，若产品性能或用户体验不及竞品，可能面临市场接受度挑战。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为，公司作为国内血糖监测零售市场龙头企业，有望受益于全球以及我国血糖监测行业持续发展，公司现金生成能力较强，经营风险和财务风险相对稳定。

同业比较（单位：亿元）

指标	三诺生物	乐普医疗	鱼跃医疗	基蛋生物
总资产	59.62	261.39	160.84	37.56
营业收入	46.59	64.83	79.55	10.52
净利润	0.22	10.19	14.84	2.12
销售毛利率（%）	48.74	64.01	50.60	69.79

¹ 欧洲统一专利法院（UPC）目前覆盖的欧盟核心成员国包括德国、法国、意大利、荷兰、比利时、卢森堡、奥地利、葡萄牙、瑞典、芬兰、丹麦、爱沙尼亚、拉脱维亚、立陶宛、罗马尼亚、保加利亚、斯洛文尼亚和马耳他等 18 个已正式批准该协议的成员国。

资产负债率 (%)	42.23	32.06	16.97	23.87
净营业周期 (天)	97.73	295.29	23.41	146.39

注：以上各指标均为 2025 年/2025 年末数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	8/9
	行业&经营风险状况	5/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	5/5		盈利状况	中
	经营状况	4/7		流动性状况	5/7
业务状况评估结果		5/7	财务状况评估结果		8/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					aa
外部特殊支持					0
主体信用等级					AA

注：各指标得分越高，表示表现越好。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
三诺转债	5.00	4.98	2025-6-27	2026-12-21

一、 债券募集资金使用情况

公司于2020年12月发行6年期5亿元可转换公司债券，募集资金计划用于iPOCT（智慧化即时检测）产品产能扩建项目、CGMS（连续血糖监测）系统产能建设项目和补充流动资金。截至2025年末，本期债券募集资金已使用完毕，募集资金专户已于2024年注销。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。截至2026年6月9日，公司总股本受回购注销影响下滑至55,684.59万股，公司实际控制人和控股股东仍为李少波先生，其持股比例为25.62%，一致行动人李少波先生女儿李心一女士持股比例为0.25%。截至2026年5月11日，李少波先生质押股份为7,652.00万股，占其持有股份的53.63%，占公司当时总股本的13.66%，质押比例较高。2025年公司新增5家子公司主要用以进行海外市场拓展，并注销4家子公司，截至2025年末，公司纳入合并范围的一级子公司见附录三。

2025年12月，公司完成董事会换届暨聘任高级管理人员、证券事务代表。原非独立董事李晖先生因任期届满离任，新一届非独立董事变更为李少波先生（董事长）、李心一女士（副董事长）、车宏菁女士；原独立董事袁洪先生、康熙雄先生因任期届满离任，新一届独立董事变更为陈纪正女士、Jianyou Tan（谭建友）先生、Zhenqi Liu（刘振启）先生；选举黄绍波先生为职工代表董事；总理由李少波先生变更为李心一女士；原副总经理蔡建文因任期届满离职，聘任彭旭明先生为副总经理；公司不再设置监事会和监事。

“三诺转债”自2021年6月25日起进入转股期，当前转股价格34.52元/股，截至2026年6月16日，公司股票收盘价14.65元/股。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策用好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响

逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于人、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，努力实现“十五五”良好开局。

行业环境

创新提速、战略升级，2026年生物医药开启高质量发展新征程；2025年我国医疗器械市场规模稳步增长，但受政策影响，价格体系重构、从规模扩张全面转向质量竞争，2026年企业业绩分化将加速

生物医药行业政策以“控费降价、提质创新”为主线，政策负面冲击2026年边际减弱，整体企业营收及利润表现有望趋稳。2026年3月“十五五”规划纲要公布，生物医药与集成电路、航空航天等并列为中期经济发展的新兴支柱产业，战略地位显著提升。在战略升级、需求刚性、政策优化的共同推动下，创新药与高端医疗器械将成为核心增长引擎，创新、国产替代、全球化、行业集中度提高为行业主旋律，但需持续关注集采、医保支付改革、地缘政治以及增值税率上调对细分赛道的负面冲击。

我国医疗器械行业整体集中度较低，以中小型企业为主，中低端市场占比高，高端市场由外资主导。受益于创新支持、国产招标采购、集采等政策，行业集中度持续提升。同时，受益于医疗需求升级、技术创新、政策支持等因素，中国医疗器械市场领跑全球，已成为仅次于美国的全球第二大市场，2025年同比增长3.42%。未来随着DRG/DIP支付方式改革、带量采购深化推进以及医疗行业合规化发展，国内医疗器械价格将持续面临下降压力，企业业绩分化或加剧。低值耗材、生化诊断等技术壁垒较低、国产化率高的领域，利润空间或进一步压缩；免疫诊断、高端医疗设备等国产化率较低、技术壁垒较高的领域，有望以价换量、盈利能力提升，龙头企业或受益。

详见《[信用展望 2026 | 生物医药行业：创新提速、战略升级，整体企稳、结构分化](#)》。

全球糖尿病患者持续增长，我国血糖监测产品市场空间广阔，CGM市场竞争加剧，产品价格持续下行

全球以及我国血糖监测行业持续发展，市场规模保持稳定上升。根据国际糖尿病联盟（IDF）《全球糖尿病地图（IDF Diabetes Atlas）（第11版）》数据显示，2024年全球成年糖尿病患者（20岁-79岁）人数达5.89亿，占该年龄段总人口数的11.1%。其中，约2.52亿人尚未意识到自己患有糖尿病。据IDF推测，预计到2050年全球成年糖尿病患者人数将上升至8.53亿。糖尿病患病率随年龄增长而上升，65岁以

上人群患病率最高。随着全球人口老龄化加剧，老年糖尿病患者数量不断增加，对血糖监测产品的需求也将进一步上升。2024年20-79岁糖尿病患者总数最多的国家分别是中国（1.48亿）、印度（8,980万）、美国（3,850万）。

血糖监测可以分为BGM和CGM等，随着CGM技术的不断迭代发展，临床应用也日益广泛，在国内目前已成为传统血糖监测的有效补充，逐渐向基层普及，全球CGM市场处于快速发展阶段，全球CGM市场复合增长率约20%，国外Abbott（雅培）、Dexcom（德康）、Medtronic（美敦力）占据主导地位。国内CGM产品获批时间较海外晚，2021年起开始显著加速，三诺生物、鱼跃医疗、深圳硅基仿生科技股份有限公司在国产的竞争中具备较强优势，随着国产CGM产品性能和质量不断提升，性价比优势更加突出，国产替代正在加速，但面临竞争加剧风险。截至2025年末，国内CGM产品注册数量达到32张（“准”字号证27张，“进”字号证5张），近三年CGM产品注册量明显提速，随着技术突破，国内企业获批产品逐年快速增多，2025年新增注册证达8张，创下历史新高，上市产品价格持续下降，雅培CGM产品由上市初期的600元，下降至300元左右，国内产品稳定在100-200元左右。此外，2025年下半年，国家医保局将CGM纳入第六批医疗服务价格规范治理，多个省份下调指导价并调整医保支付标准，医保控费或导致CGM在医院渠道的盈利空间受到压缩。

由于行业毛利率较高，目前越来越多国内厂家涉足血糖仪市场，国外相关企业也加大在我国的营销力度，抢占更高的市场份额，从长远来看，行业竞争会不断加剧；如果新技术、新产品不能迅速推广应用，或者企业目前所掌握的专有技术被国内、国际同行业更先进的技术所代替，可能会对企业盈利产生不利影响。近年来，国产品牌凭借着逐渐成熟的技术以及价格优势，不仅占据了零售市场的绝大部分市场份额，而且逐步进入医院市场，有望逐步实现对外资品牌的国产化替代。

四、经营与竞争

公司是国内血糖监测零售市场龙头企业，并通过并购和设立海外子公司稳步推进全球化战略，已构建起以血糖为基础，以慢病相关指标检测为抓手的多指标检测产品体系。受益于血糖监测市场的发展和CGM市场认可度持续提升，2025年公司血糖监测系统收入同比有所增长，但毛利率受支付大额交叉专利许可和解费用影响下滑幅度较大，导致公司综合毛利率下降6.14个百分点；公司其他产品收入及毛利润占比较低，其中血脂检测产品受订单下降影响，收入规模及盈利能力有所下降。2026年一季度，得益于CGM产品加速在海外市场渗透，公司实现营业收入12.39亿元，同比增长18.99%，毛利率上升至52.51%。

表1 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2025年			2024年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
血糖监测系统	34.70	74.47%	51.80%	33.21	74.73%	60.18%
糖尿病营养、护理等辅助产品	2.97	6.38%	28.98%	2.62	5.90%	35.38%

血脂检测系统	1.97	4.23%	59.10%	2.44	5.49%	61.74%
iPOCT 监测系统	1.68	3.61%	57.32%	1.86	4.18%	51.23%
糖化血红蛋白检测系统	2.11	4.53%	21.22%	1.82	4.09%	17.67%
血压计	1.68	3.61%	33.52%	1.23	2.77%	25.91%
经营品	1.04	2.24%	43.07%	0.89	2.01%	10.36%
其他	0.44	0.94%	65.34%	0.37	0.82%	77.39%
合计	46.59	100.00%	48.74%	44.43	100.00%	54.88%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

公司享有国内血糖监测零售市场龙头地位和渠道壁垒，跟踪期内传统 BGM 业务平稳增长，增量业务 CGM 二代获欧盟 MDR 认证并加速全球布局；随着国际化战略持续深入，公司面临海外医疗监管与质量合规风险、专利商标诉讼风险和跨国并购的商誉减值风险，受 PTS 商誉减值、Trividia 专利和解与说明书问题预提成本影响，2025 年公司净利润大幅下滑，且核心产品面临市场竞争导致的价格下行和海外巨头垄断压力

公司作为国内领先的血糖及相关 POCT 检测产品和糖尿病及相关慢性疾病管理服务整体解决方案的供应商，拥有覆盖“点一线一面”的血糖监测和相关慢性疾病检测类产品品类。跟踪期内，公司在 BGM（传统指尖血糖监测）、CGM、POCT（即时检验）和慢病数字管理等多元业务矩阵上实现研发成果落地和市场拓展，产品结构持续向高端化、一体化以及多指标集成化转型。

公司是国内血糖监测零售市场龙头企业，占据零售市场超50%份额，具有渠道优势，覆盖超过40万家药店、4,000家等级医院、1万多家社区医院及乡镇医院，用户超过2,500万。血糖监测系统作为公司的核心业务，2025年保持稳定增长，成为拉动业务增长的核心因素，其中，BGM仍为公司血糖监测系统收入支柱，由于糖尿病患者需长期、高频次监测，耗材（试条）具有一定的复购粘性和抗周期性，跟踪期内，随着优准系列等新品的推出，公司正在不断降低采血量并提升精准度。CGM是公司近年主要增量业务，跟踪期内公司在CGM领域持续突破，推出了一体式第二代CGM产品，2025年CGM产品注册范围进一步扩大，CGM二代产品获得欧盟MDR²，并进一步扩大了公司两代CGM产品的适用场景，截至2025年末，公司CGM产品“三诺爱看”持续葡萄糖监测系统已在中国、印尼、欧盟MDR、英国、泰国等50多个国家和地区获批注册证，在中国、土耳其、英国、沙特阿拉伯、巴基斯坦、泰国、印度等超90个国家上市销售，为产品进一步拓展全球市场奠定了基础。此外，2025年国内出台了多项基层糖尿病防治共识，CGM首次被明确为基层医疗应掌握的标准监测手段之一，且北京、上海、广东等多地正式将CGM纳入门诊慢特病医保报销。

公司已通过自研及收购美国子公司Trividia、PTS，将产品线从“单血糖”拓宽至尿酸、血脂、糖化血红蛋白、肌酐等多指标联检，其中，糖化血红蛋白和血脂检测系统系子公司PTS主要产品，2025年血

² 欧盟 MDR 是 Medical Device Regulation 的缩写，中文全称为《欧盟医疗器械法规》（法规编号为 Regulation(EU)2017/745），被公认为全球最严格的医疗器械监管体系之一，通过 MDR 审核后，产品将被允许加贴 CE 标志，能合法在欧盟 27 国销售，同时也会被中东、东南亚、非洲等许多直接认可欧盟 CE 标准的国家所接受。

脂检测受墨西哥政府采购订单持续下降影响，产品销量及平均售价均有所下降，导致收入规模有所下滑；得益于市场拓展，2025年糖化血红蛋白检测系统收入规模有所修复。

iPOCT检测业务是公司为了响应国家分级诊疗、医疗新基建以及慢病数字化管理打造的战略发展业务，是公司从“血糖监测龙头”向“综合慢病管理专家”转型的核心载体，主攻基层医疗。2025年公司iPOCT监测系统实现收入1.68亿元，同比下降9.52%，主要系基层医疗机构的设备采购依赖地方财政补贴和公共卫生经费，受财政预算下滑影响所致。

从产品产销情况来看，跟踪期内，公司血糖监测系统产品产销量持续增长，产销率维持在较高水平。主要得益于：一方面，CGM产品受益于市场快速发展和海外市场拓展，收入规模持续增长，市场份额稳定在行业前列；另一方面，公司传统BGM业务依托强大的销售网络和血糖市场规模的增长，销量保持稳定增长。但同期，受行业竞争加剧、海外市场渗透策略的影响，2025年公司血糖监测系统产品平均售价小幅下滑；受价格较高的CGM产品销售占比提升影响，2026年一季度血糖监测系统产品平均售价有所抬升。

中证鹏元关注到，CGM是公司的核心增长点，二代产品已获得欧盟MDR认证，但欧美市场长期被雅培、德康等国际巨头垄断，国产品牌出海在渠道建设和医保准入上需要长期的投入，且国内CGM市场竞争激烈，存在产品价格下降风险；BGM产品门槛相对较低，随着国内电商渠道占比提升以及基层医疗的集中采购，产品平均售价亦面临被动或主动下调的压力。

表2 公司血糖监测系统产品产销率情况

项目	2026年1-3月	2025年	2024年
产量（万套）	775.29	2,992.33	2,763.59
销量（万套）	778.87	2,940.16	2,777.59
产销率	100.46%	98.26%	100.51%
平均售价（元/套）	120.27	118.01	119.55

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

分销售区域来看，受益于国内BGM的稳定增长和CGM的销售放量，2025年公司国内收入规模及占比有所增长；海外方面，受益于欧盟MDR认证落地和新兴市场开拓，同时，美国子公司PTS和Trividia立足本土，积极探索和开拓欧美市场，2025年公司境外收入突破20.00亿元，收入占比超过44%。

随着公司国际化战略持续深入，CGM产品注册范围扩大，海外销售有望实现增量收入，但公司亦面临严苛的海外医疗监管与质量合规风险、知识产权与巨头专利或商标诉讼风险和跨国并购的商誉减值风险，且海外结算涉及美元等外币种类较多，面临一定的汇率波动风险。2025年归属于母公司净利润9,264.89万元，同比下降71.61%，主要源于公司在全球化与新业务推进过程中所经历的阶段性挑战与投入，一是在产品结构需调整及外部环境不确定性等因素影响下，公司对PTS未来经营预期进行了审慎评

估，并对收购形成的商誉计提减值损失14,455.64万元；二是子公司Trividia与罗氏达成和解³，并就BGM产品与罗氏签订了交叉专利许可和解协议，正式终结了双方之间的相关诉讼，双方不得就同一事由再次提起诉讼，根据协议Trividia向罗氏净额支付交叉专利许可费用1,900万美元，对归属于上市公司股东净利润影响为7,463.07万元；三是子公司Trividia旗下TRUE METRIX系列血糖仪因使用说明书问题，预提成本968.11万美元（折合人民币6,804.62万元），对归属于上市公司股东净利润影响为3,742.54万元。

此外，公司的CGM产品获得欧盟MDR认证后，通过Menarini公司⁴在欧洲部分国家分销“GlucoMen iCan”动态血糖仪，2025年7月，雅培向欧洲统一专利法院（UPC）荷兰海牙地方分院递交临时禁令申请，指控公司和Menarini公司侵犯其两项欧洲专利，要求在UPC管辖区域内限制销售该系统，根据法院作出的临时禁令判决，公司及分销商已暂停在UPC管辖区域内以任何形式销售“GlucoMen iCan”动态血糖仪，对公司CGM产品在欧洲市场的拓展产生较大阻力。

表3 公司按地区销售收入及占比情况（单位：亿元）

区域	2025年		2024年	
	收入	比例	收入	比例
境内	26.07	55.96%	25.78	58.02%
境外	20.52	44.04%	18.65	41.98%
合计	46.59	100.00%	44.43	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司销售模式及结算方式未发生变化，销售以直销与经销相结合的方式，结算方式以现款现货或授信为主，账期在30-80天左右。随着公司加大在国内外主流电商平台的直销力度，且为了推动CGM和iPOCT普及，广泛对接基层医疗，2025年公司前五大客户销售金额合计占比为20.59%，同比有所下滑。

受益于BGM的稳定增长和CGM产品的放量，2025年公司血糖监测系统产能利用率有所提升，糖化血红蛋白和血脂检测系统产能利用水平仍有待提高

公司拥有九大研发与生产基地，国内生产基地主要位于湖南长沙，并通过收购美国子公司Trividia持有美国佛罗里达州生产基地、中国台湾新竹生产基地，通过收购PTS公司持有美国印第安纳波利斯生产基地，完成海外产能本土化布局。跟踪期内，生产基地仍采用以销定产模式制订生产计划，并维持一

³ 2024年6月，罗氏在美国特拉华州联邦地区法院起诉三诺生物的美国孙公司THI（Trividia Health, Inc.），指控其在美国销售的TRUE METRIX和TRUE METRIX PRO血糖试条侵犯了罗氏的两项美国专利，THI随后否认侵权并提出反诉，请求法院判定罗氏相关专利无效，同时指控罗氏侵犯了THI拥有的专利。考虑到巨额的诉讼资金与时间成本，双方经友好协商，于2025年10月2日正式签署了针对BGM（指尖血糖监测）产品的交叉专利许可和解协议，该协议生效后，THI获得了罗氏相关专利的合法授权（涵盖至少39项美国专利、专利申请及境外对应权利）。作为和解条件，THI需向罗氏净额支付1,900万美元，对归属于上市公司股东的净利润影响约为人民币7,463.07万元，美国法院于2025年10月17日以“有偏见驳回（With Prejudice）”的方式，正式终结了双方之间的相关诉讼，双方不得就同一事由再次提起诉讼。

⁴ Menarini公司成立于1886年，是一家总部位于意大利佛罗伦萨的全球性生物制药与诊断公司。

定的合理库存。得益于CGMS（连续血糖监测系统）产能建设项目产能持续释放，跟踪期内，血糖监测系统产品产能有所提升，2025年受益于CGM的销售放量和BGM产品的稳定增长，产能利用率有所上升；糖化血红蛋白和血脂检测系统产能保持稳定，产能利用水平仍不高。

表4 公司血糖监测系统产能利用率情况

项目	2026年1-3月	2025年	2024年
产能（万套）	994.57	3,683.61	3,410.75
产能利用率	77.95%	81.23%	81.03%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2026年3月末，公司主要在建项目为iPOCT工业园项目（三期），系配套研发中心和购置仪器设备项目，项目资金自筹。但需关注的是，2025年公司iPOCT业务板块整体收入规模同比下滑，若基层医疗机构对产品的接受度、采购周期长于预期，或财政在公共卫生投入上出现阶段性收紧，相关产能或存在消化风险。

表5 截至2026年3月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

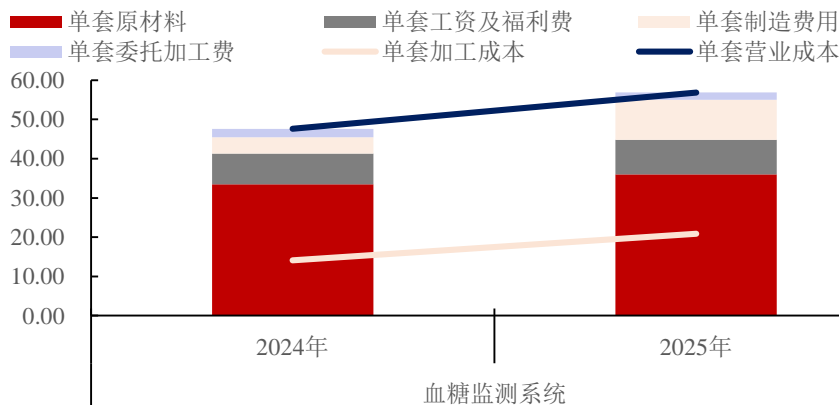
项目	计划投资	已投资	尚需投资	建设内容
iPOCT工业园项目（三期）	4.81	2.65	2.16	检验楼、危化品房、购置仪器设备

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司全球协同及降本增效效应显现，主要原材料价格有所下降，但受子公司支付罗氏巨额专利费计入制造费用影响，营业成本有所抬升

跟踪期内，公司采购结算方式未发生变化，公司仍实行集中采购管理制度。2025年公司加强研发、生产和供应链上的全球协同，主要原材料采购均价呈下降趋势，因CGM产品销售占比提升且原材料占成本比例较高，单套原材料占比有所上升；受子公司Trividia向罗氏净额支付交叉专利许可费用计入制造费用影响，2025年公司单套制造费用大幅增长，导致单套加工成本和营业成本均有所抬升。从主要供应商情况来看，公司主要向供应商采购采血器、血糖尿酸加工材料、干燥瓶等原材料以及包装材料，2025年前五大供应商合计占比13.10%，采购集中度仍较低。

图1 公司血糖监测系统营业成本构成情况（单位：元/套）



资料来源：公司年度报告，中证鹏元整理

五、 财务分析

财务分析基础说明

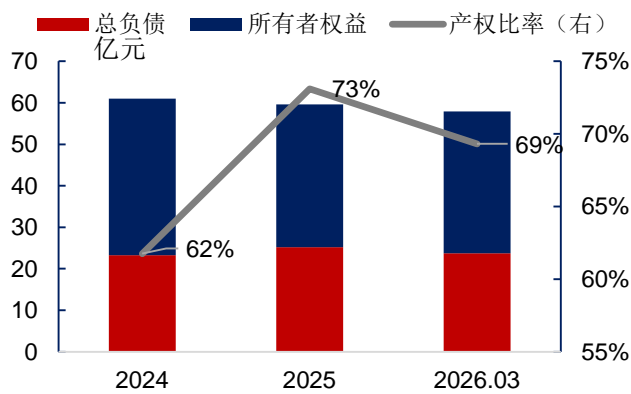
以下分析基于公司提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-2025年审计报告及2026年1-3月未经审计财务报表。

跟踪期内，受支付大额交叉专利许可费用、PTS计提商誉减值和因使用说明书问题预提成本影响，公司利润规模显著下降，叠加回购注销股份影响，公司所有者权益有所下滑；得益于良好的经营获现能力，公司偿债指标整体仍维持在较好水平；但需关注跨国生产运营的合规风险、欧洲市场销售禁令和CGM市场竞争加剧对公司利润的侵蚀和商誉减值风险

资本实力与资产质量

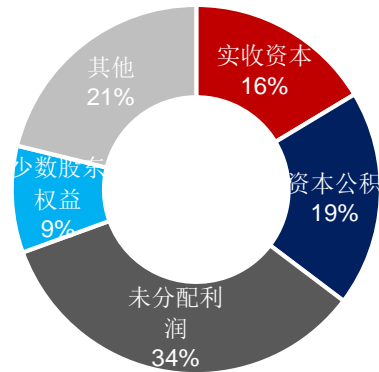
受海外资产减值、专利诉讼和解费用及因使用说明书问题预提成本导致净利润大幅下滑影响，叠加回购注销股份影响，2025年末公司所有者权益同比下滑8.63%；同期末公司负债规模有所增长，综合影响下产权比率有所抬升。

图2 公司资本结构



资料来源：公司2024-2025年审计报告及未经审计的2026年1-3月财务报表，中证鹏元整理

图3 2026年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的2026年1-3月财务报表，中证鹏元整理

公司资产以厂房、设备、土地、专利权等构成的固定资产、无形资产，以及经营生产形成的存货、应收账款和货币资金构成。其中，固定资产账面价值因折旧影响持续下降，在建工程因iPOCT-工业园项目（三期）建设持续增长。得益于回款效率提升和线上直销收入占比提升，2025年末公司应收账款规模有所下滑，其中，应收账款账龄集中在一年以内，应收Tecnosuma International S.A.（TISA）的款项未来回收仍存在较大不确定性（公司已全额计提信用减值损失），仍需关注规模较小客户和海外客户的回款风险。随着经营规模扩大、CGM投产和年末对原材料进行战略策略性备货，2025年末公司存货呈增长态势，但海外子公司PTS产销率水平持续不高，需关注其库存消化，同时需关注产品迭代升级带来的存货跌价风险。

因并购海外子公司PTS、Trividia，公司形成的商誉规模较大，2025年在产品结构需调整及外部环境不确定性等因素影响下，公司对PTS计提商誉减值损失1.45亿元，Trividia于2025年亦面临专利和解与产品召回，未来仍需关注海外子公司盈利情况，若后续经营业绩不达标，公司商誉仍面临减值风险。公司针对产业链上下游进行一定规模的股权投资，计入其他权益工具投资。

2025年末公司因抵质押、保证受限资产账面价值合计0.09亿元。随着海外收入规模的持续上升，2025年末公司外币计价的货币资金、应收款项等资产合计9.68亿元，负债合计3.80亿元，涉及美元、欧元、新台币等多种货币，面临一定的汇率波动风险。

表6 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	6.93	11.96%	7.79	13.07%	8.45	13.85%
应收账款	5.43	9.37%	5.13	8.61%	6.20	10.17%
存货	7.30	12.60%	7.60	12.75%	6.63	10.87%
流动资产合计	23.19	40.04%	24.65	41.34%	23.82	39.06%
其他权益工具投资	2.54	4.38%	2.55	4.28%	2.99	4.90%
固定资产	15.03	25.96%	15.34	25.72%	16.23	26.61%
在建工程	3.15	5.44%	3.06	5.13%	2.11	3.46%
无形资产	2.40	4.15%	2.46	4.12%	2.64	4.34%
商誉	9.59	16.56%	9.70	16.27%	11.31	18.55%
非流动资产合计	34.73	59.96%	34.97	58.66%	37.16	60.94%
资产总计	57.91	100.00%	59.62	100.00%	60.98	100.00%

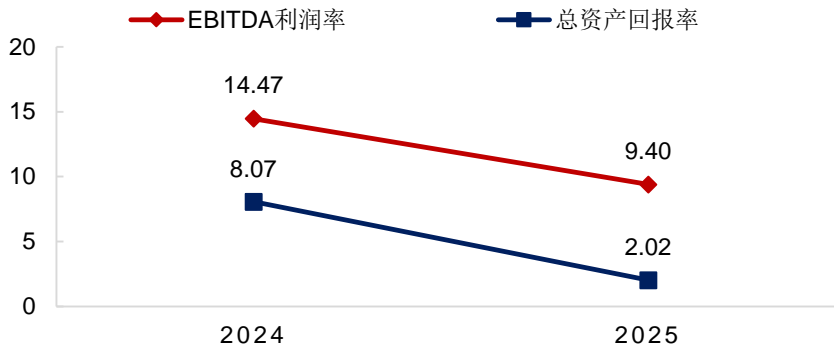
资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

受益于血糖监测市场的发展和CGM市场认可度持续提升，公司血糖监测产品产销量保持增长，2025年及2026年一季度公司营业收入同比保持增长态势。2025年受子公司Trividia与罗氏专利和解、PTS业务计提商誉减值和因使用说明书问题预提成本影响，公司实现归属于母公司净利润9,264.89万元，同比下降71.61%，导致总资产回报率和EBITDA利润率下滑幅度较大。

从未来盈利趋势来看，考虑到糖尿病患者对血糖监测产品的需求具有持续性，CGM产品迭代上市，国内市场有望保持增长，同时，CGM产品海外注册范围的扩大，海外销售有望实现增量收入。但需关注的是，2026年4月，欧洲统一专利法院上诉法院确认了对公司“Glucomen iCan”动态血糖仪的临时禁令，禁止公司在UPC管辖区域内制造、销售、进口被控侵权产品，若主诉案件最终败诉，可能导致公司CGM产品在部分欧洲市场的销售长期受限；美国FDA及欧盟MDR的监管标准日趋严苛，跨国生产运营的合规风险可能再次导致召回从而造成财务损失；此外，目前国内CGM市场竞争加剧，市场拓展期面临较高的退货率和推广费用，且海外子公司经营稳定性仍有待观察。

图4 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

跟踪期内，公司总负债随经营性负债和债务偿付存在一定波动。随着经营规模的扩大，2025年末以预收货款和待抵扣经销商折扣为主的合同负债、以应付材料款为主的应付账款有所增长；因市场拓展，跟踪期内以业务已发生待支付费用为主的其他应付款波动增长，且因开拓初期CGM产品退货率较高，公司计提了大额的应付退货款和产品质量保证款，于其他流动负债中核算。此外，因产业园建设项目公司获得较大规模的政府补助计入递延收益。

公司有息债务以本期债券为主，银行借款为辅，2025年公司新增长期借款用于回购股票或设备采购，同期末公司债务规模有所增长，借款机构以民生银行和建设银行为主，长期借款利率区间为1.95%-2.34%；本期债券将于2026年12月21日到期，已转入一年内到期的非流动负债，目前转股比例低，若公司股价持续低于转股价，则面临一定的债务到期压力。

表7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.23	0.98%	1.12	4.46%	1.30	5.59%
应付账款	3.25	13.71%	3.54	14.08%	3.42	14.69%
合同负债	4.96	20.91%	5.40	21.45%	4.46	19.17%
其他应付款	1.48	6.24%	1.39	5.53%	1.40	6.02%
一年内到期的非流动负债	5.03	21.22%	5.13	20.37%	2.34	10.05%
其他流动负债	2.17	9.16%	2.24	8.91%	1.37	5.87%
流动负债合计	19.40	81.85%	21.56	85.63%	16.94	72.76%
长期借款	2.74	11.54%	2.02	8.01%	0.00	0.01%
应付债券	0.00	0.00%	0.00	0.00%	4.56	19.59%
递延收益-非流动负债	1.29	5.45%	1.31	5.21%	1.32	5.69%
非流动负债合计	4.30	18.15%	3.62	14.37%	6.34	27.24%
负债合计	23.71	100.00%	25.18	100.00%	23.28	100.00%

总债务	8.00	33.76%	8.36	33.19%	8.35	35.87%
其中：短期债务	5.26	65.75%	6.32	75.63%	3.68	44.05%
长期债务	2.74	34.25%	2.04	24.37%	4.67	55.95%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2025年公司保持着稳定的盈利能力，收现比仍维持较高水平，但受支付大额交叉专利许可费用影响，经营活动现金流净额同比有所下降；投资活动因项目建设陆续完工，净流出规模不大。受有息债务规模增长影响，公司杠杆指标均有所抬升，但得益于公司良好的获现和盈利能力，偿债指标仍保持在较好水平。

表8 公司现金流及杠杆状况指标

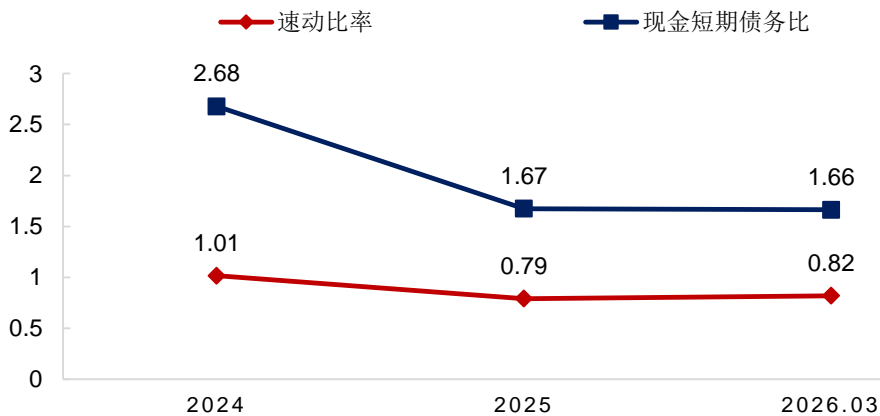
指标名称	2026年3月	2025年	2024年
经营活动现金流净额（亿元）	0.46	6.05	6.31
FFO（亿元）	--	1.14	2.94
资产负债率	40.94%	42.23%	38.18%
净债务/EBITDA	--	-0.23	-0.07
EBITDA 利息保障倍数	--	11.26	13.55
总债务/总资本	20.84%	21.40%	20.45%
FFO/净债务	--	-114.80%	-697.05%
经营活动现金流净额/净债务	-104.57%	-609.46%	-1,497.19%
自由现金流/净债务	-16.24%	-409.17%	-1,054.48%

注：净债务/EBITDA、FFO/净债务为负，系净债务为负所致。

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

跟踪期内，受应付债券转入一年内到期的非流动负债影响，公司短期债务规模增幅较大，现金短期债务比同比下滑。截至2026年3月末，公司尚未使用授信额度为12.51亿元，授信金融机构以国有大行和股份制银行为主，且具备一定直接融资能力。

图5 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日（2026年5月7日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行债券按时偿付利息，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至查询日（2026年6月23日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

或有事项分析

2026年2月6日，Trividia启动了一项“紧急医疗器械纠正”（Urgent Medical Device Correction），涉及对所有TRUE METRIX®系列血糖监测系统的标签进行更正。此次纠正涉及用户手册/系统使用说明书以及在线标签和帮助指南中“信息”（Message）部分的E-5错误代码。自2026年2月6日纠正通知发布起，Trividia已完成标签的更新和发布，并持续与FDA协作通知公众，以确保用户了解有关E-5错误代码的最新使用说明，此更新的目的是强调用户在收到E-5错误代码且伴随高血糖症状时，必须立即就医。截至公司2025年年度报告披露日（即2026年4月28日），Trividia仍在与FDA积极沟通以确定潜在进一步措施的范围，公司管理层遵循谨慎性原则，根据最佳估计，在2025财年对与召回相关的成本初步计提了968万美元（折合人民币约为6,805万元）。但鉴于现阶段召回措施的具体范围和实施进展仍存在不确定性，主要包括将覆盖的有替换需求的用户规模及产品数量，因此对公司经营业绩的实际影响尚存在一定不确定性。

2026年4月17日，公司收到关于欧洲专利EP3988471临时禁令的上诉结果，获悉欧洲统一专利法院（UPC）上诉法院撤销了海牙UPC分院的一审判决，确定了对被控侵权产品的临时禁令判决，被控侵权产品为使用iCan CGM App的CGM产品（不包括Sinocare iCan i3）主要用于糖尿病患者的血糖监测。UPC上诉法院于当地时间2026年4月17日作出判决（案件编号：UPC_CoA_901/2025），撤销一审法院作出的驳回临时禁令的判决，禁止公司及Menarini公司在UPC管辖区域内（罗马尼亚除外的17个UPC成员国）制造、销售、进口被控侵权产品，同时，公司需返还雅培PI一审败诉支付给公司的40万欧元；公司需承担PI一审的相关费用（不超过40万欧元）和本次上诉程序的相关费用（不超过40万欧元），并立即先向雅培支付1.1万欧元的临时费用。本次判决为临时禁令的审理结果，并非对案件问题的最终判决，公司CGM产品在欧洲市场尚在开拓阶段，2025年相关产品在UPC管辖区域销售收入占公司整体营业收入的比例不超过0.5%。截至2026年4月，公司已收到关于欧洲专利EP4344633、EP3988471两项临时禁令的上诉结果，如果禁令长期持续，可能会对公司CGM产品在欧洲市场的推广进度产生一定影响。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

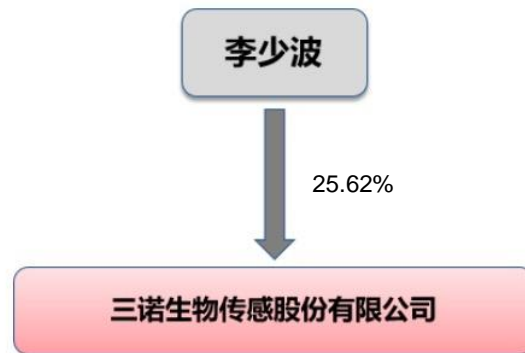
财务数据（单位：亿元）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	6.93	7.79	8.45	7.86
存货	7.30	7.60	6.63	6.32
流动资产合计	23.19	24.65	23.82	21.06
固定资产	15.03	15.34	16.23	16.93
商誉	9.59	9.70	11.31	11.20
非流动资产合计	34.73	34.97	37.16	38.21
资产总计	57.91	59.62	60.98	59.27
短期借款	0.23	1.12	1.30	0.90
应付账款	3.25	3.54	3.42	2.87
合同负债	4.96	5.40	4.46	4.36
一年内到期的非流动负债	5.03	5.13	2.34	0.96
流动负债合计	19.40	21.56	16.94	12.99
长期借款	2.74	2.02	0.00	4.38
应付债券	0.00	0.00	4.56	4.34
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	4.30	3.62	6.34	11.57
负债合计	23.71	25.18	23.28	24.56
总债务	8.00	8.36	8.35	10.96
其中：短期债务	5.26	6.32	3.68	2.04
长期债务	2.74	2.04	4.67	8.92
所有者权益	34.20	34.44	37.70	34.71
营业收入	12.39	46.59	44.43	40.59
营业利润	1.18	0.64	3.99	2.75
净利润	1.03	0.22	3.46	1.96
经营活动产生的现金流量净额	0.46	6.05	6.31	7.35
投资活动产生的现金流量净额	0.14	-2.94	-1.75	-3.71
筹资活动产生的现金流量净额	-1.35	-3.76	-3.84	-4.06
财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	--	4.38	6.43	5.89
FFO（亿元）	--	1.14	2.94	2.82
净债务（亿元）	-0.44	-0.99	-0.42	3.56
销售毛利率	52.51%	48.74%	54.88%	54.06%
EBITDA 利润率	--	9.40%	14.47%	14.50%
总资产回报率	--	2.02%	8.07%	6.29%
资产负债率	40.94%	42.23%	38.18%	41.44%
净债务/EBITDA	--	-0.23	-0.07	0.60
EBITDA 利息保障倍数	--	11.26	13.55	8.88

总债务/总资本	20.84%	21.40%	20.45%	27.13%
FFO/净债务	--	-114.80%	-697.05%	79.29%
经营活动现金流净额/净债务	-104.57%	-609.46%	-1,497.19%	206.71%
速动比率	0.82	0.79	1.01	1.13
现金短期债务比	1.66	1.67	2.68	4.12

注：净债务/EBITDA、FFO/净债务为负，系净债务为负所致。

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2026 年 6 月）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 2025 年末纳入公司合并报表范围的一级子公司情况（单位：元）

公司名称	注册资本	币种	业务性质	直接持股比例
深圳市三诺健康产业发展有限公司	200,000,000.00	人民币	产业投资与管理	100.00%
三诺生物（香港）有限公司	100,000.00	港币	医疗器械	100.00%
Sinocare Meditech, Inc.	1.00	美元	投资及贸易	100.00%
三诺健康管理有限公司	50,000,000.00	人民币	健康管理	100.00%
PTS Diagnostics India Private Limited	100,000.00	印度卢比	医疗器械	100.00%
长沙三诺医学检验有限公司	8,000,000.00	人民币	医学检测	100.00%
东莞一测科技有限公司	10,000,000.00	人民币	医疗器械	66.50%
Sinocare Healthcare Philippines, Inc.	11,000,000.00	菲律宾比索	投资及贸易	99.00%
长沙福诺医疗科技有限公司	90,000,000.00	人民币	医疗器械	60.00%
长沙心诺健康产业投资有限公司	133,906,667.00	人民币	投资及贸易	55.00%

资料来源：公司 2025 年审计报告

附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+经调整所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF)-资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业收入×100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(本年资产总额+上年资产总额)/2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

附录五 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

债务人主体信用等级符号及定义

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，违约风险较高。
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，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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：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。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号