

信用评级公告

联合〔2023〕5034号

联合资信评估股份有限公司通过对深圳翰宇药业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，确定维持深圳翰宇药业股份有限公司主体长期信用等级为 A+，“18 翰宇 02”信用等级为 AAA，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：

二〇二三年七月十九日

深圳翰宇药业股份有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
深圳翰宇药业股份有限公司	A+	稳定	A+	稳定
深圳市高新投集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
18 翰宇 02	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18 翰宇 02	5.00 亿元	3.02 亿元	2023/11/01

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

评级时间：2023 年 7 月 19 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
医药制造企业信用评级方法	V4.0.202208
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已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

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	2
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	3
财务风险	F5	现金流	资产质量	6
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构		4
		偿债能力		5
指示评级				bbb
HY3000 相关消费类产品上市销售				+1
扩展外部融资				+1
持有可变现资产质量优质				+1
项目投产				+1
个体信用等级				a
实际控制人对上市公司支持				+1
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

评级观点

跟踪期内，深圳翰宇药业股份有限公司（以下简称“公司”）作为多肽类药物研发、生产和销售的上市公司，国内、国际取得多项药品批件，其他在审评、审批产品有序推进，继续加大研发投入。同时，实际控制人对公司支持力度较大，公司所持上海健麾信息技术股份有限公司（以下简称“健麾信息”）股票资产流动性较强。此外，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司实际控制人及其一致行动人股权质押比例很高，应收账款规模较大且存在一定回收风险，存货进一步增加，应收账款和存货对运营资金形成占用，公司债务负担重且短期偿付压力大，现金类资产对短期债务保障能力弱，期间费用、非经常性损益对利润侵蚀严重，以及间接融资渠道有待拓宽等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

截至 2023 年 5 月底，公司抗感染鼻喷雾剂 HY3000 临床进展顺利，2023 年 6 月 HY3000 专利相关的大消费类产品翰清已获得深圳市卫健委备案批准上市销售，随着产品正式开展销售，公司营业收入及利润有望增加。公司正在筹划非公开发行公司债券和拟以简易程序向特定对象发行股票，若上述事项顺利完成，公司流动性有望改善。

“18 翰宇 02”由深圳市高新投集团有限公司（以下简称“高新投集团”）提供连带责任保证担保。高新投集团资本充足性较高，担保实力很强，其担保对“18 翰宇 02”的信用水平仍具有显著提升作用。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A+，维持“18 翰宇 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司在国内、国际取得多项药品批件，其他在审评、审批产品有序推进。HY3000 相关消费类产品上市销售情况良好。截至 2023 年 3 月底，仿制药板块一共 12 个产品通过或视同通过一致性评价，含 7 个多肽注射剂和 5 个小分子固体制剂，覆盖多个产品管线，过评数量在多肽类企业中处于领先。国际注册方面，截至 2022 年底，公司奥曲肽原料药、醋酸去氨加压素原料药获得欧盟 CEP 证书、

分析师：蒲雅修 孙长征

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

注射用特利加压素获得巴西上市许可批准、醋酸加尼瑞克原料药 DMF 获得 FDA 批准。HY3000 消费类产品于 2023 年 6 月 16 日上市销售。截至 2023 年 6 月 21 日，翰清抑菌液已确认销售收入及预售销量合计超过 5000 瓶。

2. **实控人对公司支持力度较大。**截至 2023 年 5 月底，公司实际控制人向公司提供无息借款 500.00 万元。此外，2023 年 3 月，公司发布公告称实际控制人拟向公司提供不超过 2.00 亿元的无偿借款。

3. **高新投集团担保对“18 翰宇 02”的信用水平具有显著提升作用。**跟踪期内，高新投集团总资产及净资产规模快速增长，资本充足性较高，担保实力很强，其担保对“18 翰宇 02”的信用水平具有显著提升作用。

4. **公司积极拓展外部融资。**根据公司发布的公告，公司拟非公开发行不超过 4.00 亿元的公司债券；公司拟以简易程序向特定对象发行不超过 3.00 亿元的股票。

5. **持有可变现资产质量优质。**截至 2023 年 3 月底，公司持有健麾信息股票 3974527 股（均未质押），参考市值为 1.44 亿元。

6. **原料药项目实现销售，技术转让合同进入供货期，公司收入及利润有望增加。**随着海外原研药专利即将到期，公司原料药海外销售放量，截至 2023 年 4 月底，公司已签订单笔订单出口金额达 696 万美元。2022 年公司注射用西曲瑞克 0.25mg 完成技术转让，并签署了注射用西曲瑞克一致性评价技术服务合同，后续进入供货阶段，并增加了多国授权，即将进入签约阶段。

关注

1. **实际控制人及其一致行动人股权质押比例很高。**截至 2023 年 5 月底，公司实际控制人及其一致行动人累计质押股权占其所持股权的比例为 96.38%。

2. **应收账款占比较高且存在一定回收风险，存货进一步增加，应收账款和存货对运营资金形成占用。**截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 3.11 亿元，占资产总额的比重为 8.61%；存货 1.90 亿元，较上年底增长 20.89%，占资产总额的比重为 5.26%。

3. **债务负担重，短期偿付压力大，现金类资产对短期债务保障能力弱。**截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 18.15 亿元，全部债务资本化比率 57.78%；其中短期债务 9.85 亿元，占 54.27%。截至 2023 年 3 月底，公司现金类资产 2.29 亿元，现金短期债务比为 0.23 倍。

4. 期间费用、非经常性损益对利润侵蚀严重。2022年，公司利润总额-3.73亿元；期间费用率为106.26%，同比提高4.41个百分点；投资收益-0.20亿元，公允价值变动净收益-0.70亿元，资产减值损失0.50亿元，信用减值损失0.39亿元。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产（亿元）	4.70	6.28	2.74	2.29
资产总额（亿元）	40.20	39.06	36.11	35.82
所有者权益（亿元）	16.78	16.48	12.97	13.26
短期债务（亿元）	8.02	4.12	7.75	9.85
长期债务（亿元）	11.44	13.73	10.23	8.30
全部债务（亿元）	19.46	17.86	17.98	18.15
营业总收入（亿元）	7.22	7.36	7.04	1.76
利润总额（亿元）	-5.88	0.34	-3.73	0.17
EBITDA（亿元）	-4.20	2.61	-1.25	--
经营性净现金流（亿元）	0.48	1.57	0.16	-0.37
营业利润率（%）	78.85	69.76	74.98	70.65
净资产收益率（%）	-36.31	1.73	-28.73	--
资产负债率（%）	58.26	57.81	64.09	62.97
全部债务资本化比率（%）	53.70	52.00	58.09	57.78
流动比率（%）	95.44	155.29	70.76	62.11
经营现金流流动负债比（%）	4.37	21.08	1.38	--
现金短期债务比（倍）	0.59	1.52	0.35	0.23
EBITDA利息倍数（倍）	-3.99	2.22	-1.09	--
全部债务/EBITDA（倍）	-4.63	6.84	-14.37	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额（亿元）	36.61	36.37	34.81	/
所有者权益（亿元）	16.28	17.03	13.62	/
全部债务（亿元）	14.60	13.78	13.86	/
营业总收入（亿元）	6.71	6.26	6.00	/
利润总额（亿元）	0.82	1.02	-3.58	/
资产负债率（%）	55.54	53.18	60.88	/
全部债务资本化比率（%）	47.29	44.73	50.43	/
流动比率（%）	93.70	107.47	54.77	/
经营现金流流动负债比（%）	-5.66	-1.36	-1.27	/

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. 2023年一季度数据未经审计，母公司相关财务指标未对外公告

资料来源：联合资信根据公司财报及公司提供资料整理

担保方财务数据：

项 目	2019年	2020年	2021年	2022年6月
资产总额（亿元）	319.36	336.07	388.48	414.03
所有者权益（亿元）	215.55	221.06	230.56	230.22
净资产（亿元）	134.35	126.16	117.91	/
期末担保余额(亿元)	1909.24	1412.68	1222.91	1058.16
净资产担保倍数（倍）	8.86	6.39	5.30	4.60

净资本担保倍数（倍）	14.21	11.21	10.37	/
净资本/净资产比率（%）	62.33	63.91	51.14	/
当期担保代偿率（%）	0.14	0.06	0.04	0.09
累计担保代偿率（%）	0.13	0.11	0.09	0.09
累计代偿回收率（%）	49.04	43.73	52.33	51.79
营业收入（亿元）	27.87	27.82	28.14	11.82
利润总额（亿元）	15.58	16.08	17.24	11.60
总资产收益率（%）	4.38	3.66	3.26	4.33
净资产收益率（%）	6.90	5.50	5.24	7.54

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；3. 联合资信对净资本测算标准进行了调整，相关数据已作追溯调整；4. 高新投集团 2022 年 1-6 月财务数据未经审计，相关指标未年化
资料来源：高新投集团提供，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
18 翰宇 02	AAA	A ⁺	稳定	2022/06/24	蒲雅修 孙 菁	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	阅读全文
18 翰宇 02	AAA	AA	稳定	2018/08/15	叶维武 蒲雅修	原联合信用评级有限公司 工商企业信用评级方法 --	阅读全文

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 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受深圳翰宇药业股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

深圳翰宇药业股份有限公司

2023 年跟踪评级报告

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”）关于深圳翰宇药业股份有限公司（以下简称“公司”或“翰宇药业”）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

翰宇药业前身是成立于 2003 年的深圳市翰宇药业有限公司，由深圳市翰宇生物工程有限公司与曾少贵等三名自然人共同出资设立。历经数次增资和股权变更后，公司于 2009 年 10 月变更为外商投资股份有限公司，公司名称变更为现名。2011 年 3 月，经中国证券监督管理委员会证监许可〔2011〕397 号文核准，公司在创业板公开发行 A 股 2500.00 万股（证券简称“翰宇药业”，股票代码“300199.SZ”），注册资本变更为 10000.00 万元。

后经历多次股权变更等，截至 2023 年 3 月底，公司注册资本为 8.83 亿元。曾少贵先生直接持有公司 17.39% 的股份，为公司第一大股东；曾少贵、曾少彬和曾少强为兄弟关系，直接及间接合计持有公司 32.79% 的股份，为公司实际控制人。截至 2023 年 5 月底，公司实际控制人及其一致行动人累计质押股份占其直接所持股份的比例为 96.38%，质押比例很高。

跟踪期内，公司主营业务及组织结构较上年无重大变化。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 36.11 亿元，所有者权益 12.97 亿元（含少数股东权益 0.26 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 7.04 亿元，利润总额-3.73 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 35.82 亿元，所有者权益 13.26 亿元（含少数股东权益 0.26 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.76 亿元，利润总额 0.17 亿元。

公司注册地址：广东省深圳市龙华区观澜高新园区观盛四路 7 号翰宇创新产业大楼；法定代表人：曾少贵。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2023 年 3 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期日	期限
18 翰宇 02	5.00	3.02	2023/11/01	5 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场

稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业分析

医药制造行业与生命健康息息相关，其下游需求主要与人口数量、老龄化程度及疾病演变等因素相关。截至 2022 年底，中国 65 周岁以上人口已达 2.10 亿，占总人口的 14.90%，较 2021 年底增加了 919 万，人口老龄化趋势明显。随着新医保目录落地、医保支付方式进一步完善以及带量采购的制度和常态化等多种政策的推行，医保收支结构逐步优化，控费成效显著。2022 年，规模以上医药制造企业营业收入为 29111.40 亿元，同比下降 1.60%；利润总额为 4288.70 亿元，同比下降 31.80%。

行业政策方面，医药行业是对政策依赖较高的行业。仿制药一致性评价政策的推进、带量采购政策的落地执行等均对行业产生了深刻影响。近年来，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，鼓励研究和创制新药，同时对创新药的临床试验立项、设计以及开展等方面提出了更高的要求，积极推动仿制药发展，鼓励优质中医药企业发展。

未来发展方面，随着仿带量采购、医保目录谈判等政策实施使得药品价格呈下降趋势。预计“控费”仍将为医药行业政策的主线，集采降价或将更加温和，未来可能不再唯低价中标。创新药物将成为医药企业研发主流，新药研发逐步向差异化发展。完整版医药行业分析详见《[医药制造行业 2023 年度行业分析](#)》。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本为 8.83 亿元。曾少贵先生直接持有公司 17.39% 的股份，为公司第一大股东；曾少贵、曾少彬和曾少强为兄弟关系，直接及间接合计持有公司 32.79% 的股份，为公司实际控制人。截至 2023 年 5 月底，公司实际控制人及其一致行动人累计质押股份占其直接所持股份的比例为 96.38%，质押比例很高。

2. 企业规模及竞争力

公司作为多肽类药物细分市场领先的企业，拥有较多产品批件，积极拓展国外市场，研发实力较强。

公司主要从事多肽药物研发、生产和销售，在代谢类、消化止血、妇产生殖、抗感染四大治疗领域进行战略布局，主营产品包括特色原料药、制剂、客户定制肽、固体制剂、药品组合包装类产品和医疗器械产品。截至 2022 年底，公司拥有 24 个多肽药物，9 个新药证书，26 个临床批件。

一致性评价审批方面，截至 2023 年 3 月底，公司仿制药板块一共 12 个产品通过或视同通过一致性评价，含 7 个多肽注射剂和 5 个小分子固体制剂，覆盖多个产品管线。国际注册方面，截至 2022 年底，公司奥曲肽原料药、醋酸去氨加压素原料药获得欧盟 CEP 证书、注射用特利加压素获得巴西上市许可批准、醋酸加尼瑞克原料药 DMF 获得 FDA 批准。同时申报并受理了注射用西曲瑞克 ANDA、注射用特利加压素危地马拉、阿托西班牙注射液越南、醋酸西曲瑞克 DMF、利那洛肽 DMF、卡贝缩宫素欧盟 ASMF。

创新药方面，公司在抗感染领域的在研药物包括包含 HY3000 鼻喷雾剂、HY3001 多肽疫苗、HY3002 病毒抗原检测试剂盒等创新产品。HY3000 鼻喷雾剂在 2022 年 8 月取得国家药监局签发的《药物临床试验批准通知书》。截至 2023 年 5 月底，HY3000 鼻喷雾剂目前正处于 II 期临床阶段，根据目前流行病毒抗感染政策和病毒流行情况，公司已启动 IIb 期临床试验，

组长单位为上海瑞金医院，5月19日已完成首例受试者入组。HY3001多肽疫苗处于临床前研究阶段，HY3002抗原检测试剂盒已向国家药监局器审中心提交境内体外诊断试剂注册申请。

此外，公司推出HY3000专利相关的大消费类产品已于6月13日获得深圳市卫健委备案批准上市销售，并于6月16日正式开售。截至2023年6月21日，翰清抑菌液已确认销售收入及预售销量合计超过5000瓶。

研发方面，公司研发中心成立于2003年，被列为广东省多肽药物工程技术研究开发中心，和多肽药物国家地方联合工程实验室。同时，公司与国内外多家科研院所建立了合作关系，聘请了20多名知名专家作为工程中心的技术顾问。公司建有领先的多肽药物合成、纯化、冻干、质量研究、制剂研究及中试放大实验室等。公司从美国、德国、瑞士等国引进全自动多肽合成系统、快速微波多肽合成系统、大容量纯化系统、激光解析二级质谱（MALDI-TOF-TOF）、电喷雾质谱（ESI-MS），超高压液相色谱、气相色谱、离子色谱及水分测定仪等专用设备300多台（套）。2022年，公司研发投入1.87亿元，占营业总收入的比重为15.21%。截至2022年底，公司本部共获得国内专利授权265项，其中发明专利259项；子公司翰宇药业（武汉）有限公司（以下简称“武汉翰宇”）获得国内专利授权11项；子公司甘肃成纪生物药业有限公司共获得国内专利授权104项。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91440300748855818E），截至2023年6月2日，公司本部已结清/未结清贷款中无关注类/不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、重大事项

1. 公司拟非公开发行公司债券

公司于2023年4月25日召开的第五届董事会第十六次会议审议通过了《关于公司符合非公开发行公司债券条件的议案》《关于公司非公开发行公司债券方案的议案》《关于提请股东大会授权董事会或董事会授权人士办理非公开发行公司债券相关事项的议案》。本次拟非公开发行公司债券不超过4.00亿元，债券期限不超过3年，募集资金拟用于偿还“18翰宇02”公司债及其他符合国家政策和法律规定的用途，本次非公开发行公司债券由深圳市高新投集团有限公司（以下简称“高新投集团”）提供连带责任保证。本事项尚存在较大不确定性。

2. 公司拟以简易程序向特定对象发行股票

公司于2023年4月25日召开第五届董事会第十六次会议，审议通过了《关于提请股东大会授权董事会以简易程序向特定对象发行股票的议案》，同意提请股东大会授权董事会以简易程序向特定对象发行股票，募集资金总额不超过人民币3.00亿元且不超过最近一年末净资产的20%，授权期限自公司2022年年度股东大会审议通过之日起至公司2023年年度股东大会召开之日止。公司拟将募集资金主要用于公司主营业务相关项目及补充流动资金，用于补充流动资金的比例应符合监管部门的相关规定。

上述事项已经公司2022年年度股东大会审议通过，尚需提交深圳证券交易所审核、中国证监会注册，仍存在一定不确定性。

八、管理分析

2022年，公司高管、董事及监事整体变化不大，主要管理制度连续，管理运作正常。

2022年公司聘任杨笛为董事会秘书，聘任涂鸿鸿为公司副总裁。跟踪期内，公司主要管理制度未发生重大变化。

九、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入小幅减少；随着国际市场恢复流通，公司原料药收入增加；受益于公司销售的产品结构变化，公司毛利率同比有所上升；受非经常性损益影响以及研发费用大幅增加的影响，公司利润总额由盈利转为亏损。

跟踪期内，公司主营产品仍主要包括特色原料药、注射剂、客户定制肽、固体制剂和医疗器械产品五大系列。

2022年，公司营业总收入小幅减少；利润总额亏损3.73亿元，由上年的盈利转为亏损，主要原因为：一方面2021年公司持有的上海健麾信息技术股份有限公司（以下简称“健麾信息”）会计核算方法由长期股权投资变更至交易性金融资产，并形成投资收益3.77亿元，2022年无此类事项，同时2022年公司因健麾信息股票价格下跌产生公允价值变动损失约0.70亿元；另一方面公司HY3000等创新药研发持续推进，公司研发费用同比大幅上升。

从收入构成来看，2022年，制剂仍是公司收入的主要来源，收入小幅减少；原料药收入同比增加，主要系一方面全球原料药市场流通恢复，另一方面以利拉鲁肽原料药为主的价格较高的多肽原料药专利相继到期，公司对外销售增加综合所致，原料药占营业总收入的比重有所上升；其他产品收入规模较小，对公司营业总收入影响不大。

从毛利率来看，2022年，制剂业务毛利率有所提升，主要系2022年毛利率较高的注射用特利加压素和醋酸阿托西班注射液销售收入占比上升，同时毛利率较低的注射用生长抑素销售收入占比下降所致；原料药业务毛利率同比大幅上升，主要系公司核心原料药产品放量且销售单价有所增长，产品单位成本下降所致；其他业务规模较小，对公司毛利率影响不大。综上，2022年公司综合毛利率同比有所提升。

2023年1-3月，公司实现营业总收入1.76亿元，同比增长5.39%；实现利润总额0.17亿元，由亏损转为盈利，其中，因健麾信息股票价格变动导致的公允价值变动净收益0.28亿元。

表2 2021-2022年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元、%、个百分点）

产品	2021年			2022年			同比变化	
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	毛利率
制剂	6.08	82.56	79.93	5.75	81.68	84.37	-5.33	4.44
原料药	0.56	7.65	37.25	0.90	12.73	61.93	59.36	24.68
客户肽	0.06	0.83	10.13	0.03	0.42	0.46	-50.95	-9.67
器械类	0.01	0.18	-72.29	0.01	0.18	-79.27	-4.97	-6.97
固体类	0.58	7.93	35.85	0.22	3.16	26.42	-61.8	-9.42
其他业务收入	0.05	0.69	55.49	0.12	1.71	-11.46	138.55	-66.95
化妆品及其他	0.01	0.16	16.60	0.01	0.12	34.58	-34.41	17.98
合计	7.36	100.00	72.14	7.04	100.00	77.34	-4.30	5.29

资料来源：公司年报

2. 业务运营

2022年，公司原材料采购品种较上年变化不大，原材料采购集中度尚可，受公司产品销售及研发进度的影响，原材料采购量变化较大。公司生产方式仍为“以销定产”；制剂产量有所减少但销量变化不大；为保障HY3000后续临床试验，公司提前备货相关原料药，2022年公司原料药产量大幅增加，但产销率进一步

下降；随着口罩需求减少，公司器械类产品产销量均有所减少。

原材料采购方面，2022年，公司主要原材料采购模式未发生变化。公司对使用量、需求量大的物料主要采取集中采购的模式；对于需求频率较高的物料如试剂、低值易耗品、气体等，主要采取合约采购的模式，通过事先选定合格的供应商，并议定供应价格及交易条件等，以确

保物料供应来源，简化采购作业，降低采购成本。

在采购结算方面，除部分进口原材料采用预付款方式外，公司主要原辅料均为货到检验合格后付款；公司与供应商的货款结算周期一般在一个月左右。

从原材料采购种类看，2022年，公司前三大原材料分别为西林瓶、原料药和注射笔。从采购数量来看，注射笔采购量同比大幅减少，主要系2021年公司利拉鲁肽项目处于申报前期的试验、验证环节，所需配套注射笔数量较多，2022年获批后所需备货减少所致；原料药采购数量大幅增长，主要系公司为推进HY3000等在研后续临床试验的进行，相关原材料采购增加所致；西林瓶采购量变化不大。

表3 2021-2022年公司主要原材料采购情况

年份	项目	注射笔 (万支)	原料药 (千克)	西林瓶 (万只)
2021年	采购金额 (万元)	1824.34	1561.58	350.43
	采购数量	21.70	11.69	1344.54
2022年	采购金额 (万元)	119.38	9535.13	326.19
	采购数量	1.42	668.40	1290.03
同比变化	采购金额	-93.46%	510.61%	-6.92%
	采购数量	-93.46%	5617.71%	-4.05%

注：公司采购原材料品规较多，不同品规价格差异较大，采购均价可比性低
资料来源：公司提供

采购集中度方面，2022年，公司前五名供应商采购额为5035.44万元，占年度采购总额的36.77%，采购集中度尚可。其中第一名供应商采购额占采购总额的比重为13.51%，公司不存在对单一供应商依赖的风险。

生产方面，2022年，公司仍采用“以销定产”的生产方式。

表4 2021-2022年公司主要产品产销情况

产品	项目	2021年	2022年	同比变化 (%)
制剂	产能(万支)	5600.00	5600.00	0.00
	产量(万支)	1164.03	1159.53	-0.39
	产能利用率 (%)	20.79	20.70	-0.09 个百分点
	销量(万支)	1288.34	1161.91	-9.81
	产销率(%)	110.68	100.21	-10.47
客户肽	产量(克)	6133.79	7724.74	25.94
	销量(克)	5322.79	7138.99	34.12
	产销率(%)	86.78	92.42	5.64 个百分点
原料药	产量(克)	52076.08	70776.43	35.91
	销量(克)	14933.62	10149.18	-32.04
	产销率(%)	28.68	14.34	-14.34 个百分点
器械类	产量(万支)	971.94	601.97	-38.07
	销量(万支)	556.67	197.42	-64.54
	产销率(%)	57.27	32.80	-24.47 个百分点

注：除制剂以外，公司其他产品无法提供产能数据

资料来源：公司提供

产能方面，2022年，公司制剂产能保持稳定，产能利用率仍较低。

产销量方面，2022年，公司制剂产销量均有所下降，主要系产品销售结构变化所致。受益于市场需求增加，公司客户肽产销量同比均有所增长，客户肽产销率有所上升。原料药产量同比大幅增加，主要系一方面公司HY3000等创新药用于临床试验所需储备的原料药增加；另一方面公司原料药厂房由深圳南山搬迁至武汉翰宇，根据监管要求，场地变更注册申报，需进行生产试制以及验证3批产品所致；2022年公司原料药产品销售结构有所变化，单价较高的核心原料药产品销售同比大幅增加，产销率仍较低。器械类产品产、销量均有所下降，主要系口罩类产品需求下降所致，器械类产品产销率较低。

表5 2021-2022年公司原料药和制剂销售数量和营业收入情况

项目	2021年		2022年		2022年同比变化(%)		
	数量(万支)	营业收入(万元)	数量(万支)	营业收入(万元)	数量	营业收入	
制剂	制剂A	84.94	14741.39	114.49	15085.18	34.79	2.33
	制剂B	5.84	4175.17	14.15	10875.00	142.29	160.47
	制剂C	504.22	17297.96	381.44	10633.00	-24.35	-38.53
	制剂D	12.03	4270.43	15.34	5554.80	27.51	30.08
	制剂E	36.41	5449.93	44.42	5462.87	22.00	0.24

	制剂 F	205.12	4670.38	175.36	3919.15	-14.51	-16.08
	制剂 G	108.18	2797.31	132.13	2608.69	22.14	-6.74
	其他制剂	331.60	7360.48	284.58	3387.23	-14.18	-53.98
	合计	1288.34	60763.05	1161.91	57525.92	-9.81	-5.33
原料药	原料药 A	3593.82	3061.20	5172.86	4831.55	43.94	57.83
	原料药 B	102.00	217.71	794.91	2200.11	679.32	910.57
	原料药 C	1397.36	876.36	1668.66	992.88	19.42	13.30
	原料药 D	541.00	110.97	821.39	249.43	51.83	124.77
	原料药 E	2000.00	396.46	1030.00	200.88	-48.50	-49.33
	原料药 F	3001.00	371.64	12.00	4.76	-99.60	-98.72
	其他原料药	4298.44	592.52	649.36	487.08	-84.89	-17.80
	原料药合计	14933.62	5626.86	10149.18	8966.69	-32.04	59.36

资料来源：深圳翰宇药业股份有限公司关于对深圳证券交易所年报问询函的回复公告

截至 2022 年底，公司制剂库存 504.21 万支，同比增长 82.83%，主要系一方面公司部分制剂产品进入集采目录，为保障供应公司提前备货；另一方面受物流影响 2022 年底公司部分产品完工后未能按期发货所致；原料药库存 35647.95 克，变化不大。公司原料药品种较多，从转移生产、试制到注册申报预计需 3 年时间甚至更长，部分还需留样，用于注册核查。受此影响，近几年公司原料药方面均会呈现库存较高，产销率较低的情况。

销售结算方面，公司制剂产品主要采用预付账款+账期的方式结算，账期一般为 90 天，付款方式一般为电汇；原料药和客户肽产品主要采用现汇的方式结算，账期一般为全款预付或发货后 30 天/60 天，付款方式一般为电汇。

销售集中度方面，2022 年，公司前五大客户销售额占销售总额的比重为 19.05%，集中度较低。

3. 经营效率

2022 年，公司经营效率有所下降，且处于较低水平。

2022 年，公司销售债权周转次数和存货周转次数有所下降，总资产周转次数无变化，公司经营效率较低。

表 6 2021-2022 年公司经营效率指标

指标	2021 年	2022 年
销售债权周转次数（次）	2.39	2.34
存货周转次数（次）	1.20	0.92
总资产周转次数（次）	0.19	0.19

资料来源：公司财报，联合资信整理

与同行业公司对比，公司经营效率指标处于较低水平。

表 7 2022 年同行业公司经营效率对比情况

（单位：次）

证券简称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
双成药业	1.46	11.68	0.31
圣诺生物	1.10	3.90	0.38
苑东生物	1.60	9.39	0.40
奥翔药业	1.31	7.61	0.37
翰宇药业	0.92	2.42	0.19

注：为了增加可比性，表中公司指标计算公式与 Wind 保持一致
资料来源：Wind，联合资信整理

4. 未来发展

公司结合自身情况制定的发展战略符合国家产业政策和行业发展趋势，具有一定的可行性。

公司未来发展以“人才、仿创结合、市场”作为实现战略目标的基础。

人才方面，公司采取人才发展工程，在原有基础上，落地核心人才的中长期股权激励方案。针对研发核心人才，采取人才培养政策和合理的人才引进政策。

原料药业务方面，随着国外市场逐步回暖，公司将加大市场开发力度，寻找潜在客户。2023 年 4 月，随着海外原研药专利即将到期，公司原料药海外销售放量，已签单笔订单出口金额达 696 万美元。此外，2023 年 7 月，美国 FDA 将到公司坪山工厂和武汉翰宇公司进行生产验证，若验证通过，公司海外制剂可陆续获批，收入及利润有望增加。

技术转让方面，2022 年公司签署了注射用西曲瑞克一致性评价技术服务合同，将计划于 2023 年 9 月达成最终里程碑，对应产生技术服务收入 1155 万元。同时，该产品进入供货阶段，根据公司预测，该产品在 2023 年供货方面有望实现营业收入约 810 万元，并增加多国授权，即将进入签约阶段。

国内制剂市场方面，公司将研究相关政策，把握国家及地方相关政策和一致性过评及国家集采等市场机遇。针对聚焦突破品种，加强市场营销力度，重点关注医疗终端的需求动向；针对稳步增长品种，优化成本及产品质量，实现稳中求进；针对战略合作品种，加快市场推广，达成翰宇品牌的广度覆盖，提升公司品牌影响力和产品竞争力；针对逐步弱化品种，进一步降低库存，有序退出；在政策允许范围内开拓市场。

国际制剂市场方面，公司将借助全球多肽药物市场快速增长的行业趋势，发展国际战略合作伙伴，实现欧美市场的重点产品的战略布局。同时，公司将借助欧盟 GMP 认证和国内一致性评价产品获批的机遇，探索发展亚非拉等新兴市场机会，逐步实现全球市场开拓。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，大华会计

师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年第一季度财务数据未经审计。

2022年，公司合并范围内新增子公司2家，减少子公司3家，子公司规模不大，财务数据可比性较强。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 36.11 亿元，所有者权益 12.97 亿元（含少数股东权益 0.26 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 7.04 亿元，利润总额-3.73 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 35.82 亿元，所有者权益 13.26 亿元（含少数股东权益 0.26 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.76 亿元，利润总额 0.17 亿元。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模有所下降，资产结构仍以非流动资产为主。公司流动资产中应收账款占比较高，对运营资金形成占用，资产受限比例高。

截至2022年底，公司合并资产总额较上年底有所减少，仍以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。公司资产构成详见下表。

表 8 2021—2022 年底及 2023 年 3 月底公司资产主要构成（单位：亿元、%）

科目	2021 年		2022 年		2023 年 3 月		2022 年同比增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动资产	11.55	29.57	8.12	22.49	7.96	22.23	-29.67
货币资金	1.39	3.56	1.06	2.94	0.84	2.33	-23.51
交易性金融资产	4.78	12.23	1.61	4.45	1.44	4.03	-66.39
应收账款	2.71	6.94	3.11	8.61	3.21	8.97	14.78
存货	1.57	4.02	1.90	5.26	2.09	5.83	20.89
非流动资产	27.51	70.43	27.99	77.51	27.85	77.77	1.73
投资性房地产	0.66	1.69	1.53	4.25	1.98	5.51	132.51
固定资产	12.82	32.81	17.85	49.43	17.23	48.10	39.26
无形资产	2.64	6.75	2.65	7.34	2.57	7.18	0.56
开发支出	2.16	5.52	2.42	6.71	2.43	6.79	12.34
资产总额	39.06	100.00	36.11	100.00	35.82	100.00	-7.56

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

(1) 流动资产

截至2022年底,公司流动资产有所减少,主要系货币资金和交易性金融资产减少所致。

截至2022年底,公司货币资金有所下降,主要系新药项目研发投入资金较大,以及各项费用在年底支付综合所致,主要由银行存款(32.90%)和其他货币资金(7.03%)构成。公司受限资金0.07亿元,占比为6.84%。

截至2022年底,公司交易性金融资产较上年末大幅下降,主要系健麾信息股票公允价值下降及处置部分健麾信息股票所致。截至2023年3月底,公司持有健麾信息股票3974527股(均未质押),参考市值为1.44亿元。

截至2022年底,公司应收账款账面价值较上年末增长14.78%,主要系2022年12月产品销售收入较上年同期增加,但尚未到回款日期所致。公司按单项计提坏账准备的应收账款余额4.47亿元,全部计提坏账准备,主要系受外部环境影响,客户经营不顺,出现资金问题,导致其资金紧张,履约能力变差所致;除按单项计提坏账准备的应收账款以外,公司应收账款账龄以1年以内为主。公司应收账款累计计提坏账6.49亿元(其中按单项计提坏账准备4.47亿元,按组合计提坏账准备2.02亿元)。应收账款前五大欠款方合计金额为5.50亿元,占比为57.27%,集中度高。

截至2022年底,公司存货较上年末增长20.89%,主要系一方面公司部分制剂进入集采目录,公司增加相关产品备货,另一方面受物流影响2022年底公司部分产品未能完成物流交付所致。存货主要由库存商品(1.00亿元)和原材料(0.23亿元)构成,累计计提跌价准备0.48亿元,计提比例为20.01%。

(2) 非流动资产

截至2022年底,公司非流动资产较上年末变化不大。

截至2022年底,公司投资性房地产较上年末增长132.51%,主要系公司创新产业大楼项目竣工验收,公司将部分办公场地及宿舍出租所致。

截至2022年底,公司固定资产较上年末增长39.26%,主要系在建工程完工转固所致。固定资产主要由房屋及建筑物(占78.48%)和机器设备(占13.38%)构成,累计计提折旧6.44亿元;固定资产成新率71.53%,成新率尚可。

截至2022年底,公司无形资产较上年末变化不大。公司无形资产主要由土地使用权(占74.23%)、药品文号(占9.27%)和专利技术使用权(占12.22%)构成,累计摊销2.57亿元,计提减值准备0.76亿元。

截至2022年底,公司开发支出较上年末增长12.34%,主要系公司持续推进药品开发所致。

截至2022年底,公司所有权或使用权受到限制的资产占资产总额比例高。

表9 截至2022年底公司资产受限情况

(单位:亿元、%)

项目	金额	占比	受限原因
货币资金	0.04	0.12	信用证保证金
货币资金	0.02	0.04	远期结售汇保证金
货币资金	0.01	0.04	诉讼冻结资金
固定资产(房屋及建筑物)	12.23	33.87	抵押担保借款
固定资产(机器设备)	1.57	4.36	抵押担保借款
投资性房地产(房屋建筑物)	0.01	0.03	抵押担保借款
投资性房地产(土地使用权)	0.12	0.33	抵押担保借款
无形资产(土地使用权)	1.77	4.91	抵押担保借款
在建工程	0.43	1.19	抵押担保借款
固定资产(房屋及建筑物)	1.70	4.71	抵押反担保
投资性房地产(房屋建筑物)	0.52	1.44	抵押反担保
投资性房地产(土地使用权)	0.02	0.06	抵押反担保
无形资产(土地使用权)	0.07	0.20	抵押反担保
合计	18.52	51.30	--

资料来源:公司财务报告,联合资信整理

截至2023年3月底,公司合并资产总额较上年末变化不大,仍以非流动资产为主,资产构成变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2022年底，公司所有者权益有所减少，未分配利润为负，所有者权益稳定性弱。

截至2022年底，公司所有者权益12.97亿元，较上年底下降21.30%，主要系因公司持续经营亏损未分配利润下降所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为97.97%，少数股东权益占比为2.03%。在归属于母公司所有者权益中，股本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占72.16%、137.58%、2.95%和-92.08%。所有者权益结构稳定性弱。

截至2023年3月底，公司所有者权益13.26亿元，较上年底增长2.25%，较上年底变化不大。公司所有者权益结构较上年底变化不大。

(2) 负债

截至2022年底，公司负债规模变化不大，受“18翰宇02”即将到期转入流动负债的影响，公司流动负债占比快速上升；公司短期债务大幅增加，短期偿付压力加大。

截至2022年底，公司负债总额较上年底变化不大。公司负债结构较为均衡，负债主要构成见下表。

表10 2021-2022年底及2023年3月底公司负债主要构成(单位:亿元、%)

科目	2021年		2022年		2023年3月		2022年同比增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动负债	7.44	32.94	11.48	49.60	12.82	56.85	54.33
短期借款	3.38	45.47	3.16	27.52	3.53	27.55	-6.59
应付账款	0.91	12.20	1.29	11.24	1.28	9.96	42.24
其他应付款(合计)	1.45	19.47	1.22	10.64	0.76	5.93	-15.68
一年内到期的非流动负债	0.74	9.96	4.59	39.98	6.32	49.27	519.32
合同负债	0.46	6.22	0.63	5.46	0.55	4.26	35.52
非流动负债	15.15	67.06	11.66	50.40	9.73	43.15	-22.99
长期借款	10.72	70.80	10.23	87.71	8.30	85.29	-4.60
应付债券	3.01	19.87	0.00	0.00	0.00	0.00	-100.00
递延收益	1.25	8.24	1.19	10.17	1.18	12.16	-4.90
负债总额	22.58	100.00	23.14	100.00	22.56	100.00	2.47

资料来源:公司财务报告、联合资信整理

截至2022年底，公司流动负债较上年底增长54.33%，主要系“18翰宇02”将于2023年到期转入流动负债所致。

截至2022年底，公司短期借款较上年底下降6.59%，主要为抵押借款(占90.34%)。

截至2022年底，公司应付账款较上年底增长42.24%，主要系应付工程款增加所致。

截至2022年底，公司其他应付款(合计)较上年底下降15.68%，主要系股权回购义务已全部支付所致。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长519.32%，主要系“18翰宇02”转入所致。

截至2022年底，公司非流动负债较上年底下降22.99%，主要系“18翰宇02”转入流动负债所致。

截至2022年底，公司长期借款较上年底变化不大，全部为保证及抵押借款。

截至2022年底，公司递延收益较上年底下降4.90%，主要系政府补助减少所致。

截至2023年3月底，公司负债总额较上年底变化不大，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，截至2022年底，公司全部债务变化不大；受“18翰宇02”转入短期债务的影响，短期债务占比上升，但债务结构仍以长期债务为主，债务负担仍较重。

表 11 公司债务及相关指标情况
(单位: 亿元、%、百分点)

科目	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
短期债务	4.12	7.75	9.85
长期债务	13.73	10.23	8.30
全部债务	17.86	17.98	18.15
短期债务占全部债务比重	23.09	43.10	54.27
资产负债率	57.81	64.09	62.97
全部债务资本化比率	52.00	58.09	57.78
长期债务资本化比率	45.45	44.09	38.50

资料来源: 公司财报, 联合资信整理

截至 2023 年 3 月底, 公司全部债务规模较上年底变化不大, 短期债务占比上升较快, 债务结构较为均衡, 长期债务资本化比率有所下降, 公司短期偿付压力大。

从偿还期限来看, 公司短期偿付压力加大。

表 12 截至 2023 年 3 月底公司有息债务期限分布

偿还期限	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上	合计
偿还金额	9.85	3.00	1.50	3.81	18.15
占比	54.27	16.52	8.25	20.96	100.00

资料来源: 公司提供

截至报告出具日公司存续债券 3.02 亿元, 将全部于 2023 年 11 月 1 日到期。

4. 盈利能力

2022 年, 公司收入有所下降, 受非经常性损益影响, 公司利润总额由盈利转为亏损; 销售费用同比有所下降, 但研发费用同比大幅增加, 期间费用对利润侵蚀显著。

2022 年, 公司营业总收入及营业成本均有所下降; 利润总额亏损。相关分析详见本报告“九、经营分析”。

从期间费用看, 2022 年公司费用总额变化不大, 其中销售费用占 50.21%, 研发费用占 21.20%。2022 年, 公司销售费用为 3.76 亿元, 同比下降 14.34%, 主要系公司持续控制销售费用支出所致; 研发费用为 1.59 亿元, 同比增长 50.15%, 主要系临床试验费、委外开发费、股份支付增加所致; 财务费用为 1.08 亿元, 同比增长

9.06%。2022 年, 公司期间费用率¹为 106.26%, 同比上升 4.41 个百分点。公司费用对整体利润侵蚀严重。

2022 年, 公司实现投资收益 -0.20 亿元, 同比下降 105.21%, 公允价值变动净收益 -0.70 亿元, 资产减值损失 0.50 亿元, 信用减值损失 0.39 亿元。非经常性损益对公司利润影响大。

表 13 公司盈利能力变化情况

(单位: 亿元、%)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
营业总收入	7.36	7.04	1.76
营业成本	2.06	1.60	0.50
费用总额	7.50	7.48	1.49
投资收益	3.89	-0.20	0.00
利润总额	0.34	-3.73	0.17
营业利润率	69.76	74.98	70.65
总资产收益率	3.39	-8.70	--
净资产收益率	1.73	-28.73	--

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

盈利指标方面, 2021 年, 公司总资产收益率和净资产收益率较上年均大幅下降, 公司盈利能力弱。与所选公司比较, 公司销售毛利率处于行业中上游水平, 总资产报酬率和净资产收益率处于行业下游水平。

表 14 2022 年同行业公司盈利情况对比

证券简称	销售毛利率 (%)	总资产报酬率 (%)	净资产收益率 (%)
双成药业	67.87	0.25	-1.46
圣诺生物	65.47	6.85	7.80
苑东生物	83.25	8.77	10.08
奥翔药业	51.50	11.31	16.11
翰宇药业	77.34	-7.46	-28.73

注: 为了增加可比性, 表中公司指标计算公式与 Wind 保持一致

资料来源: Wind

2023 年 1-3 月, 公司实现营业总收入 1.76 亿元, 同比增长 5.39%, 营业利润率为 70.65%, 同比下降 4.84 个百分点, 利润总额 0.17 亿元 (其中公允价值变动净收益 0.28 亿元), 同比下降 129.03%。

¹ 期间费用率 = (管理费用 + 销售费用 + 财务费用 + 研发费用) / 营业总收入

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金净流入规模有所下降，投资活动现金流随健康信息股票出售由净流出转为净流入，筹资活动现金净流出规模有所收窄。

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入同比下降11.91%，主要系年底销售的产品尚未收到回款所致；经营活动现金流出同比增长4.73%。综上，2022年，公司经营活动现金净流入同比下降89.92%。2022年，公司现金收入比为102.60%，同比下降5.51个百分点，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入同比增长978.29%，主要系公司出售健康信息股票获得现金所致；投资活动现金流出同比增长17.64%，主要系投入公司固定资产投资所致。综上，2022年，公司投资活动现金净流入0.52亿元，同比净流出转为净流入。

2022年公司筹资活动前现金流量由净流出转为净流入，但净流入规模不大。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入同比下降64.97%，主要系银行借款减少所致；筹资活动现金流出同比下降65.95%，主要系2021年公司偿还“18翰宇02”回售款，2022年无此类事项所致。综上，2022年，公司筹资活动现金净流出规模有所下降。

表 15 公司现金流情况
(单位: 亿元、%)

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
经营活动现金流入小计	8.92	7.86	1.97
经营活动现金流出小计	7.35	7.70	2.34
经营活动现金流量净额	1.57	0.16	-0.37
投资活动现金流入小计	0.27	2.94	0.45
投资活动现金流出小计	2.06	2.42	0.32
投资活动现金流量净额	-1.78	0.52	0.12
筹资活动前现金流量净额	-0.22	0.68	-0.25
筹资活动现金流入小计	15.48	5.42	0.51
筹资活动现金流出小计	18.02	6.13	0.49
筹资活动现金流量净额	-2.54	-0.71	0.02
现金收入比	108.11	102.60	96.12

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2023年1-3月，公司经营活动产生的现金流量净额为-0.37亿元，投资活动现金流量净额为0.12亿元，筹资活动现金流量净额为0.02亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，随着“18翰宇02”转入流动负债，公司短期偿债能力指标大幅下降，公司长期偿债能力指标弱，间接融资渠道有待拓宽，具备直接融资渠道。为保障“18翰宇02”正常偿付，公司制定了相应计划。公司偿债能力指标表现较弱。

表 16 公司偿债能力指标

项目	项目	2021年	2022年
短期偿债能力	流动比率(%)	155.29	70.76
	速动比率(%)	134.16	54.22
	经营现金/流动负债(%)	21.08	1.38
	经营现金/短期债务(倍)	0.38	0.02
	现金短期债务比(倍)	1.52	0.35
长期偿债能力	EBITDA(亿元)	2.61	-1.25
	全部债务/EBITDA(倍)	6.84	-14.37
	经营现金/全部债务(倍)	0.09	0.01
	EBITDA/利息支出(倍)	2.22	-1.09
	经营现金/利息支出(倍)	1.34	0.14

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，截至2022年底，“18翰宇02”将于2023年11月到期转入流动负债。受此影响，公司短期偿债能力指标均大幅下降。公司短期偿债能力指标弱。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司利润总额亏损，受此影响公司EBITDA由正转负，公司EBITDA无法保障公司全部债务和利息支出。经营现金全部债务比和经营现金利息支出均大幅下降，经营现金对公司全部债务和利息支出保障能力弱。公司长期偿债能力指标弱。

根据公司2023年5月26日《关于对深圳证券交易所年报问询函的回复公告》的披露，为保障“18翰宇02”的偿付公司拟采取以下措施：①公司就“18翰宇02”偿还制定了多套方案，并与多家金融机构进行沟通；②启动新增银行授信业务；③增加公司经营活动现金流；④实际控制人

提供2.00亿元无息借款。此外,年审会计师认为,公司持续经营能力不存在重大不确定性。

对外担保方面,截至2022年底,公司对外担保4.42亿元,被担保方分别为深圳市高新投集团有限公司(以下简称“高新投集团”)和深圳市高新投融资担保有限公司,全部为对公司“18翰宇02”的反担保。

未决诉讼方面,截至2022年底,公司重大未决诉讼2起,公司均作为原告,诉讼内容为公司诉原董事、总裁袁建成涉嫌职务犯罪,涉案金额0.66亿元。

银行授信方面,截至2022年3月底,公司共计获得银行授信额度14.50亿元,已使用授信额度14.44亿元,公司间接融资渠道有待拓宽。公司是A股上市公司,具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务分析

公司本部是公司重要的经营实体,公司营业总收入主要来自公司本部。截至2022年底,公司本部资产有所减少,负债有所增加,所有者权益有所下降,债务负担重,且短期偿付压力大。

截至2022年底,公司本部资产总额34.81亿元,较上年底下降4.29%。其中,流动资产7.14亿元(占20.50%),非流动资产27.67亿元(占79.50%)。从构成看,流动资产主要由交易性金融资产(占22.50%)、应收账款(占41.30%)、其他应收款(合计)(占7.64%)、存货(占22.72%)构成;非流动资产主要由长期股权投资(占41.70%)、投资性房地产(占5.18%)、固定资产(合计)(占31.26%)、无形资产(占5.08%)、开发支出(占6.90%)构成。截至2022年底,公司本部货币资金为0.18亿元。

截至2022年底,公司本部负债总额21.19亿元,较上年底增长9.56%。其中,流动负债13.03亿元(占61.50%),非流动负债8.16亿元(占比38.50%)。从构成看,流动负债主要由短期借款(占21.94%)、应付账款(占8.44%)、其他应付款(合计)(占38.36%)、一年内到期的非流动负债(占27.50%)构成;非流动负债主要由长期借款(占90.20%)、递延收益(占

7.71%)、构成。公司本部2022年资产负债率为60.88%,较2021年提高7.69个百分点。

截至2022年底,公司本部全部债务13.80亿元。其中,短期债务占46.68%、长期债务占53.32%。截至2022年底,公司本部短期债务为6.44亿元,债券偿付压力大。截至2022年底,公司本部全部债务资本化比率50.33%,公司本部债务负担重。

截至2022年底,公司本部所有者权益为13.62亿元,较上年底下降20.01%,主要系亏损使得未分配利润减少所致。在归属公司本部所有者权益中,实收资本为9.17亿元(占67.32%)、资本公积合计17.58亿元(占129.09%)、未分配利润合计-10.50亿元(占-77.11%)、盈余公积合计0.57亿元(占4.16%)。

2022年,公司本部营业总收入为6.00亿元,营业收入为6.00亿元,利润总额为-3.58亿元。同期,公司本部投资收益为-0.21亿元。

现金流方面,2022年,公司本部经营活动现金流净额为-0.17亿元,投资活动现金流净额0.82亿元,筹资活动现金流净额-0.63亿元。

截至2022年底,公司本部资产占合并口径的96.40%;公司本部负债占合并口径的91.57%;公司本部所有者权益占合并口径的105.02%;公司本部全部债务占合并口径的76.77%。2022年,公司本部营业总收入占合并口径的85.15%;公司本部利润总额占合并口径的95.95%。

十一、债券保护条款分析

高新投集团为“18翰宇02”提供的连带责任保证担保有效提升了“18翰宇02”的信用等级。

“18翰宇02”由高新投集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,高新投集团的经营状况对“18翰宇02”的到期偿付具有较大的影响。

高新投集团作为深圳市政府为解决中小科技企业融资难问题设立的专业金融服务机构,是国内最早成立的担保投资机构之一。高新投集团作为深圳市“四千亿”计划中“新增民营企业发债1000亿元以上”的实施单位,在深圳市担保体系内具有重要的地位。历年来,股东对高新

投集团支持力度较大，高新投集团资本实力持续增强。目前高新投集团已形成以担保业务为主，辅以创业投资业务、委托贷款业务、典当业务、小贷业务等资金管理协同业务的多元业务体系。2019年以来，公司利润总额持续增长，盈利能力很强，资本保持充足水平，代偿能力极强。近年来宏观经济下行压力较大，外部信用环境恶化，担保机构代偿压力加大；同时，随着高新投集团加大委托贷款投放规模，面临违约风险有所增长，需关注高新投集团委托贷款资产质量变动等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

截至 2021 年末，高新投集团资产总额 388.48 亿元，所有者权益 230.56 亿元，归属于母公司的所有者权益 187.63 亿元；2021 年，高新投集团实现营业收入 28.14 亿元，其中，担保业务收入 11.18 亿元，利润总额 17.24 亿元，当期现金及现金等价物净增加额 9.73 亿元。

截至 2022 年 6 月末，高新投集团资产总额 414.03 亿元，所有者权益 230.22 亿元，归属于母公司的所有者权益 185.91 亿元；2022 年 1—6 月，高新投集团实现营业收入 11.82 亿元，利润总额 11.60 亿元，当期现金及现金等价物净增加额 9.13 亿元。

根据联合资信于 2022 年 12 月 30 日出具的《深圳市高新投集团有限公司 2022 年主体信用评级报告》，联合资信确定高新投集团担保主体长期信用等级为 AAA，展望为稳定，该级别仍在有效期内。

以截至 2021 年底高新投集团财务数据测算，高新投集团资产总额 388.48 亿元，所有者权益 230.56 亿元，是“18 翰宇 02”余额（3.02 亿元）的 128.64 倍和 76.34 倍，对本次债券本金的覆盖倍数很高，其担保对“18 翰宇 02”的信用水平有显著提升作用。

十二、股东支持

截至 2023 年 5 月底，公司实际控制人向公司提供无息借款 500.00 万元。

2023 年 3 月 31 日，公司发布公告《关于控

股股东、实际控制人向公司提供无偿借款暨关联交易的公告》称，公司控股股东、实际控制人曾少贵先生为支持公司创新药项目研发，推动公司健康可持续发展，拟向公司提供不超过 20000 万元的无偿借款。2023 年 3 月 31 日，公司第五届董事会第十五次会议审议通过了《关于控股股东、实际控制人向公司提供无偿借款暨关联交易的议案》。

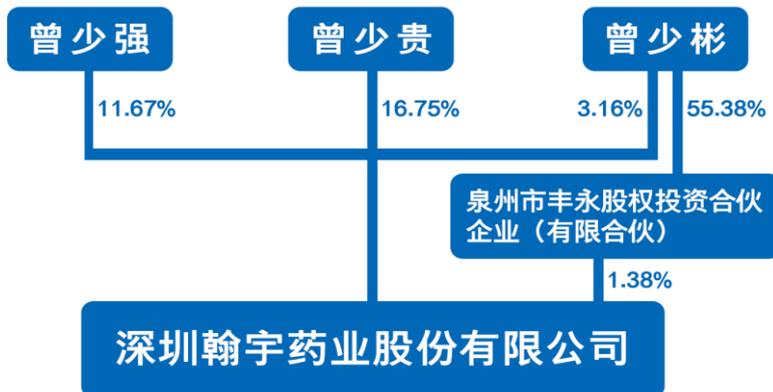
公司可以根据实际经营情况在无偿借款有效期及额度范围内连续、循环使用。本次借款无任何额外费用，也无需公司提供任何担保，单笔借款金额和借款期限将根据公司实际资金需求确定。本次交易不存在损害公司及中小股东利益的情形，也不存在违反相关法律法规的情况，不会对公司的财务状况、经营成果产生实质性影响，也不会对公司独立性构成影响，符合公司的利益。

此外，公司实际控制人同意在可预见的将来不催收公司所欠之款项。

十三、结论

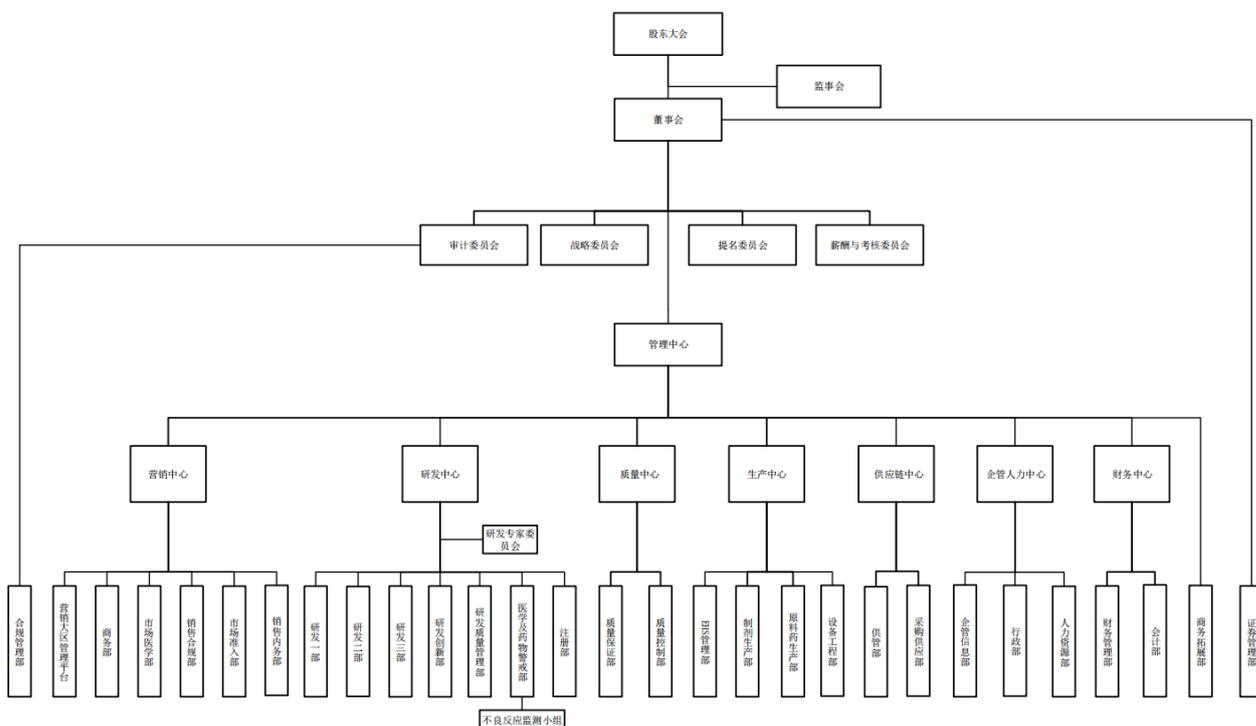
基于对公司经营风险、财务风险、股东支持以及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A⁺，维持“18 翰宇 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底深圳翰宇药业股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底深圳翰宇药业股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底深圳翰宇药业股份有限公司主要子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例		取得方式
				直接	间接	
翰宇药业（香港）有限公司	香港	香港	贸易	100.00%		新设成立
翰宇药业（武汉）有限公司	武汉	武汉	研发、生产、销售	100.00%		新设成立
Hybio Pharmaceutical (US) Co.Ltd	美国加州	美国加州	-		100.00%	新设成立
甘肃成纪生物药业有限公司	甘肃	甘肃	研发、生产、销售	100.00%		非同一控制下企业合并
Major Smooth Limited	香港	香港	贸易		100.00%	非同一控制下企业合并
Hybio Pharmaceutical Germany GmbH	德国	德国	贸易	100.00%		新设成立
深圳翰宇医疗技术有限公司	深圳	深圳	研发、销售	100.00%		新设成立
翰宇生物科技（大理）有限公司	大理	大理	种植、加工	69.22%	1.08%	新设成立
昆明启天生物科技有限公司	昆明	昆明	研发、生产、销售		42.18%	新设成立
深圳翰宇原创生物科技有限公司	深圳	深圳	研发、销售	60.00%	17.58%	新设成立
海南昊天健康科技有限公司	海南	海南	研发、生产、销售	100.00%		收购股权
深圳市翰宇创新产业园运营管理有限公司	深圳	深圳	物业服务	100.00%		新设成立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	4.70	6.28	2.74	2.29
资产总额 (亿元)	40.20	39.06	36.11	35.82
所有者权益 (亿元)	16.78	16.48	12.97	13.26
短期债务 (亿元)	8.02	4.12	7.75	9.85
长期债务 (亿元)	11.44	13.73	10.23	8.30
全部债务 (亿元)	19.46	17.86	17.98	18.15
营业总收入 (亿元)	7.22	7.36	7.04	1.76
利润总额 (亿元)	-5.88	0.34	-3.73	0.17
EBITDA (亿元)	-4.20	2.61	-1.25	--
经营性净现金流 (亿元)	0.48	1.57	0.16	-0.37
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.24	2.39	2.34	--
存货周转次数 (次)	0.83	1.20	0.92	--
总资产周转次数 (次)	0.17	0.19	0.19	--
现金收入比 (%)	119.29	108.11	102.60	96.12
营业利润率 (%)	78.85	69.76	74.98	70.65
总资本收益率 (%)	-15.18	3.39	-8.70	--
净资产收益率 (%)	-36.31	1.73	-28.73	--
长期债务资本化比率 (%)	40.54	45.45	44.09	38.50
全部债务资本化比率 (%)	53.70	52.00	58.09	57.78
资产负债率 (%)	58.26	57.81	64.09	62.97
流动比率 (%)	95.44	155.29	70.76	62.11
速动比率 (%)	78.42	134.16	54.22	45.83
经营现金流动负债比 (%)	4.37	21.08	1.38	--
现金短期债务比 (倍)	0.59	1.52	0.35	0.23
EBITDA 利息倍数 (倍)	-3.99	2.22	-1.09	--
全部债务/EBITDA (倍)	-4.63	6.84	-14.37	--

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 2023 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化

资料来源: 公司财报和公司提供, 联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	3.37	5.14	1.83
资产总额 (亿元)	36.61	36.37	34.81
所有者权益 (亿元)	16.28	17.03	13.62
短期债务 (亿元)	5.64	3.86	6.44
长期债务 (亿元)	8.95	9.86	7.36
全部债务 (亿元)	14.59	13.73	13.80
营业总收入 (亿元)	6.71	6.26	6.00
利润总额 (亿元)	0.82	1.02	-3.58
EBITDA (亿元)	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.60	-0.12	-0.17
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	3.19	3.02	2.31
存货周转次数 (次)	0.98	1.32	0.86
总资产周转次数 (次)	0.18	0.17	0.17
现金收入比 (%)	110.33	106.27	95.02
营业利润率 (%)	79.00	71.26	78.95
总资本收益率 (%)	1.67	3.31	-13.03
净资产收益率 (%)	3.17	5.97	-26.23
长期债务资本化比率 (%)	35.48	36.68	35.08
全部债务资本化比率 (%)	47.28	44.63	50.33
资产负债率 (%)	55.54	53.18	60.88
流动比率 (%)	93.70	107.47	54.77
速动比率 (%)	79.65	94.47	42.32
经营现金流动负债比 (%)	-5.66	-1.36	-1.27
现金短期债务比 (倍)	0.60	1.33	0.28
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--

资料来源: 公司财报和公司提供, 联合资信整理

附件 3 担保方深圳市高新投集团有限公司财务数据及指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
财务及业务数据				
资产总额 (亿元)	319.36	336.67	388.48	414.03
所有者权益 (亿元)	215.55	221.06	230.56	230.22
净资本 (亿元)	134.35	126.16	117.91	/
营业收入 (亿元)	27.87	27.82	28.14	11.82
利润总额 (亿元)	15.58	16.08	17.24	11.60
期末担保余额 (亿元)	1909.24	1412.68	1222.91	1058.16
财务及业务指标				
实际资产负债率 (%)	30.82	32.47	37.91	41.82
总资产收益率 (%)	4.38	3.66	3.26	4.33
净资产收益率 (%)	6.90	5.50	5.24	7.54
净资产担保倍数 (倍)	8.86	6.39	5.30	4.60
净资本担保倍数 (倍)	14.21	11.21	10.37	/
净资本/净资产比率 (%)	62.33	63.91	51.14	/
净资本覆盖率 (%)	110.43	166.06	214.76	/
代偿准备金率 (%)	21.24	13.84	3.87	3.61
累计担保代偿率 (%)	0.13	0.11	0.09	0.09
当期担保代偿率 (%)	0.14	0.06	0.04	0.09

资料来源：高新投集团提供，联合资信整理

附件 4-1 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	
总资本收益率	(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%
经营现金流动负债比	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 4-2 担保方主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业总收入×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/ (净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资产担保倍数	担保责任余额/净资产
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) /资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当时代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

附件 5-1 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 5-2 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 5-3 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