



2022年广州洁特生物过滤股份有限公司向 不特定对象发行可转换公司债券2024年跟 踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

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。

中证鹏元资信评估股份有限公司

2022年广州洁特生物过滤股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券2024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	A+	A+
评级展望	稳定	稳定
洁特转债	A+	A+

评级观点

该评级结果是考虑到：广州洁特生物过滤股份有限公司（以下简称“洁特生物”或“公司”，股票代码：688026.SH）从事细胞培养类及与之相关的液体处理类生命科学耗材研发、生产和销售，主要产品包括生物培养类和液体处理类耗材，凭借多年技术积累，在生物实验室耗材相关领域具有一定研发实力，以 ODM 模式与全球生命科学行业巨头保持稳固合作关系，经营基础仍较好；截至 2023 年末公司偿债压力仍小；同时中证鹏元也关注到，受液体处理类耗材下游需求大幅减少、生物实验室耗材行业竞争加剧等因素的影响，2023 年公司经营业绩继续大幅下滑；此外中证鹏元还关注到公司对大客户依赖度高、在建产能消化存在不确定性、原材料价格波动可能削弱公司盈利能力等风险因素。

评级日期

2024 年 6 月 26 日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	16.11	16.26	16.05	11.80
归母所有者权益	11.45	11.57	11.39	9.72
总债务	3.46	3.40	3.21	0.28
营业收入	0.98	4.63	6.10	8.56
净利润	0.08	0.35	0.88	1.71
经营活动现金流净额	0.35	1.35	1.66	2.21
净债务/EBITDA	--	-1.56	-1.59	-0.69
EBITDA 利息保障倍数	--	4.84	12.94	288.72
总债务/总资本	23.19%	22.71%	21.95%	2.84%
FFO/净债务	--	-51.76%	-47.95%	-127.21%
EBITDA 利润率	--	25.94%	27.26%	36.80%
总资产回报率	--	3.91%	7.96%	18.30%
速动比率	6.86	6.64	5.99	3.10
现金短期债务比	182.46	189.35	92.00	30.95
销售毛利率	31.93%	30.62%	31.84%	41.91%
资产负债率	28.86%	28.81%	28.98%	17.67%

注：公司 2021-2023 年末净债务为负值；

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：张睿婕
zhangrj@cspengyuan.com

项目组成员：张一鸣
zhangym@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

优势

- **公司在生物实验室耗材国内供应链中占据一席之地，与优质客户合作稳定，经营基础仍较好。**公司掌握包括高分子材料改性技术和高分子材料加工技术在内的一系列生物实验室耗材领域相关的关键核心技术和先进工艺，凭借稳定的产品质量与相对较低的产品价格，成为国际知名生物实验室用品综合服务商在生物培养类、液体处理类实验耗材的国内代加工生产商，其相关产品的研发设计及技术应用领域已达到国内领先水平，2023 年全球生命科学行业巨头仍继续稳居公司前五大客户名单。
- **公司主营业务现金生成能力强，偿债压力小。**与优质客户的稳定合作使得公司销售回款有保障，主营业务现金生成能力好，2023 年公司经营活动现金流净额是净利润的 3.86 倍；并且 2023 年末公司财务杠杆水平仍处低位，现金类资产对短期债务覆盖程度仍很高，流动性状况好。

关注

- **2023 年液体处理类产品下游需求大幅减少，生物培养类耗材市场竞争加剧，公司销售收入与净利润均下滑。**由于 2023 年国内呼吸道疾病检测相关耗材下游需求大幅减少，公司液体处理类产品销售收入大幅下滑 33.51%，并且前期下游经销商及客户积累了较高的库存规模，部分情况下公司采取降价销售措施提高市占率，2023 年生物培养类耗材产品收入与毛利率水平均有所下滑，综合影响下，2023 年公司营业收入较去年同期下滑 24.06%，归母净利润较去年同期下滑 60.34%。
- **2023 年公司产能利用率水平下滑至偏低水平，未来仍需持续关注公司产能消化风险。**由于前期行业库存高企，产能扩张速度快，伴随 2023 年下游需求大幅减少，生物实验室耗材市场竞争加剧，因此 IPO 募投项目生物实验室耗材产品扩产及技术升级改造项目未达到预计效益，2023 年公司液体处理类产能利用率降至 48.98%，生物培养类产品的产能利用率降至 74.60%，公司于 2023 年 10 月 31 日发布公告推迟洁特转债募投项目“生物实验室耗材产线升级智能制造项目”与“生物实验室耗材新产品研发项目”竣工验收时间，公司产能消化压力较大。
- **未来仍需关注国际政治经济环境与贸易政策对公司经营业绩的影响。**公司境外销售收入占比相对较高，2023 年占比 63.25%，并且公司对大客户存在较大依赖，截至 2023 年末前五大客户集中度高达 44.32%，主要客户注册地均位于美国。若相关国家政治环境恶化、贸易环境欠佳或实施对公司交易产生不利影响的关税制度等法律政策，将对公司业绩产生不利影响。
- **公司所需原材料高度依赖进口，采购议价能力弱，未来仍需关注原材料价格波动对公司经营业绩产生的影响。**公司产品所需的 GPPS、PP 等原材料大部分为进口，部分高分子原材料严重依赖进口，采购议价能力弱，并且塑料材料价格受上游石油价格及市场供求影响而频繁波动，如果出现下游客户调价周期慢于上游原材料变动周期的情况，公司经营业绩可能会受到一定的影响。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司与实验室耗材全球巨头合作关系稳定，同时与优质客户的合作使得公司销售回款有保障，公司流动性状况仍较好，2023 年末财务杠杆水平仍处低位，偿债压力小。

同业比较（单位：亿元）

指标	洁特生物	拱东医疗	硕华生命
总资产	16.26	18.78	2.22
营业收入	4.63	9.75	1.01
净利润	0.35	1.09	0.07
销售毛利率	30.62%	32.65%	34.05%
资产负债率	28.81%	12.74%	13.61%

注：（1）以上各指标均为 2023 年数据。

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_2022V1.0

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	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	8/9
	行业&运营风险状况	4/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	5/5		盈利状况	中
	经营状况	3/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		4/7	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				-1
个体信用状况					a+
外部特殊支持					0
主体信用等级					A+

注：各指标得分越高，表示表现越好。

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 a+，反映了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。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（万元）	债券余额（万元）	上次评级日期	债券到期日期
洁特转债	44,000.00	43,999.70	2023-6-27	2028-6-28

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司于2022年6月发行6年期4.40亿元洁特转债，募集资金原计划用于生物实验室耗材产线升级智能制造项目、生物实验室耗材新产品研发项目以及补充流动资金。截至2023年12月31日，洁特转债募集资金专项账户余额为3.52亿元。

三、发行主体概况

跟踪期内，公司的名称、控股股东及实际控制人无变化。股本方面，2023年-2024年3月，公司股本因可转债转股略有增加。截至2024年3月31日，公司股本为14,036.322万元，控股股东为袁建华，实际控制人为袁建华、Yuan Ye James父子，合计持有公司43.48%股份的表决权，且股权均未被质押。

表1 截至2024年3月31日公司前十大股东持股明细（单位：股）

股东名称	期末持股数量	比例
袁建华	41,072,020	29.26%
JET (H.K.) BIOSCIENCE CO., LIMITED	17,547,293	12.50%
广东盛世润都私募基金管理有限公司-共青城卓越润都创业投资合伙企业(有限合伙)	6,999,800	4.99%
广州海汇财富创业投资企业(有限合伙)	5,559,328	3.96%
洛阳麦金顿企业管理合伙企业(有限合伙)	2,387,938	1.70%
珠海阿巴马资产管理有限公司-阿巴马元享红利 80 号私募证券投资基金	1,986,258	1.42%
中国银行股份有限公司-嘉实领先优势混合型证券投资基金	1,669,492	1.19%
广州萝岗区汇资投资管理合伙企业(有限合伙)	1,396,950	1.00%
共青城高禾中民投资管理合伙企业(有限合伙)	1,300,000	0.93%
万联天泽资本投资有限公司-广州开发区广开知识产权运营投资中心(有限合伙)	1,096,269	0.78%
合计	81,015,348	57.73%

资料来源：公司 2024 年一季度报告、公开资料，中证鹏元整理

跟踪期内，公司仍从事细胞培养类及与之相关的液体处理类生命科学耗材研发、生产和销售，生物培养和液体处理两大类生命科学耗材是公司主要产品，2023年公司新增2家子公司，注销1家子公司，具体见下表所示。

表2 2023年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

1、2023年新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	业务性质	合并方式
广州黄埔区湾区创业服务中心有限公司	100.00%	1,000.00	商业服务	非同一控制下企业合并

JET LIFE SCIENCES CO. INC	100.00%	10.00 万美元	生物医药	新设
---------------------------	---------	-----------	------	----

2、2023 年不再纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	主营业务	不再纳入的原因
安徽洁拜医疗器械有限公司	100.00%	医疗器械制造	注销

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2024 年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2024 年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际 GDP 同比增长 5.3%，增速超预期，名义 GDP 同比增长 4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行 1 万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，

长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

行业环境

生物实验室耗材产业服务于生命科学行业，政策加持下生命科学行业研发投入快速增长，为生物实验室耗材行业提供广阔的市场空间

随着全球医药领域的快速发展，以及全世界民众对健康的重视，作为医药产业的核心基础，生命科学领域的研究持续处于快速发展期，全球生命科学领域研究资金投入持续增长。随着我国对生命科学领域的重视，以及国内医药行业创新浪潮的兴起，无论是科研机构的基础科研投入还是生物医药企业的研发投入均持续增长，共同带动我国生命科学领域研究资金投入持续快速增长。据 Frost & Sullivan 预测，2019-2024 年我国生命科学领域研究投入资金复合年均增长率为 13.8%。

生命科学研究资金投入的快速增长为生命科学上游行业提供了较为广阔的市场空间。生命科学上游是指服务于生物医药产业（包括生物制药、体外诊断（IVD）等）、生命科学基础研究和检验检测行业的上游行业，涉及产品领域众多。根据主要产品用途的差异，分为试剂、耗材、仪器设备和模式动物四类，其中生物实验室耗材广泛服务于生物医药领域企业的生物研究阶段，产品类型众多，既有以培养皿、培养瓶、EP 管、PCR 管等为代表的实验室常用一次性塑料耗材，又有技术壁垒相对较高，主要用于纯化的色谱填料、体外诊断用微球和滤膜等。

政策方面，我国高度重视生命科学、生物技术以及医药健康等相关领域的发展，国务院及有关政府部门先后颁布了一系列鼓励性法规及产业政策，推动我国生命科学研究及相关领域的发展。政府在科技发展规划中明确提出要对高端医疗器械及关键配套耗材的研发与产业化给予重点支持，鼓励企业加大研发投入，提升实验室耗材产品的性能和技术含量，降低对外依赖度，实现国产化替代。随着中国对生物技术产业的投入不断增加，生物实验室耗材市场迅速增长，潜力巨大。公开数据显示，中国生物实验室一次性塑料耗材市场由 2016 年的 57 亿元增至 2021 年的 135.8 亿元，期间年均复合增速为 18.96%，下游客户包括高校及科研院所、检测机构、政府和企业等。随着中国医药行业的整体快速发展以及临床试验数量和投入的增多，未来市场对一次性塑料生物实验耗材的需求将不断扩大，预计到 2025 年其市场规模将达到 274.6 亿元。

表3 近年来生命科学耗材行业主要相关政策梳理

时间	颁布部门	政策名称	相关内容
2024年	国务院	《2024年政府工作报告》	加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展，积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎
2022年	中共中央、国务院	《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》	加快生物医药、生物农业、生物制造、基因技术应用服务等产业化发展
2022年	国家发改委	《“十四五”生物经济发展规划》	大力开发分子诊断、化学发光免疫诊断、即时即地检验等先进诊断技术和产品
2022年	科技部	《“基础科研条件与重大科学仪器设备研发”重点专项 2022	加强我国基础科研条件保障能力建设，着力提升科研试剂、实验动物、科学数据等科研手段以及

		年度项目申报指南》	方法工具自主研发与创新能力；围绕国家基础研究 & 科技创新重大战略需求，以关键核心部件国产化为突破口，促进产业升级发展，支撑创新驱动发展战略实施
2021年	国务院	《计量发展规划（2021—2035年）》	加快医疗健康领域计量服务体系建设，围绕疾病防控、生物医药、诊断试剂、高端医疗器械、康复理疗设备、可穿戴设备、营养与保健食品等开展关键计量测试技术研究和应用
2020年	中共中央	《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》	加快壮大新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等产业。推进国家组织药品和耗材集中采购使用改革，发展高端医疗设备
2019年	国家发改委	《产业结构调整指导目录（2019年本）》	鼓励发展重大疾病防治疫苗、抗体药物、基因治疗药物、细胞治疗药物、重组蛋白质药物、核酸药物，大规模细胞培养和纯化技术等，采用现代生物技术改造传统生产工艺。

资料来源：公开信息，中证鹏元整理

国内企业生产研发水平不断提升，生物实验室耗材行业被外资垄断的格局正被逐步打破，国产化趋势明显，但特定宏观经济背景下行业产能大幅扩张，2023年以来行业竞争加剧

从行业竞争格局来看，全球生物实验室耗材的供应商主要集中在美国、德国等欧美发达国家，主要供给中高端产品，而国内市场供给集中于中低端产品。外资企业发展较早，占据了大部分行业相关的关键人才、核心技术以及品牌销售渠道，在全球生物实验室耗材的研发、生产和销售领域处于垄断地位。根据华创证券研究报告显示，2020年我国科研试剂、耗材市场总规模超2,000亿元，以Corning、Thermo Fisher、VWR、GE Healthcare等为代表的外资跨国公司占据了国内95%的市场份额，行业地位绝对领先；国内企业由于生产规模、品牌影响力等方面的限制，占比很小。据沙利文公司统计数据显示，中国生物实验室一次性塑料耗材市场持续由进口品牌主导，2018年进口品牌市场份额占据整体市场的94.5%，2016年至2018年间均保持95%左右的市场份额。近年来国产品牌市场份额有一定程度的提升，但截至2021年末，我国生物实验室一次性塑料耗材进口率仍超过了90%，国产化率不足9%。

表4 实验室耗材行业主要企业类型

序号	商业态势	特征	代表性企业
1	集团化运作的巨头企业的下属业务部	世界五百强企业，业务涉及众多领域，生命科学实验耗材属于集团旗下生命科学业务板块。通过收购兼并等资本运作方式打造了一系列知名品牌，整体竞争优势明显，通常可以提供包括设备、仪器、试剂、耗材和实验室整体解决方案的一整套生物技术研究开发的工具与服务，同时从事生物技术的研发	Corning、Thermo Fisher、VWR、GE Healthcare、Merck KGaA
2	专注于生命科学耗材及用品的综合服务商	深耕生命科学实验耗材及用品领域，专业从事生命科学实验耗材及相关用品的研发、生产和销售，起步较早，并逐渐形成国际品牌效应	德国：Sarstedt、Greiner Bio-One GmbH、Eppendorf、Brand； 瑞士：TPP； 美国：Labcon； 意大利：LP ITALIANA SPA
3	其他尚未形成国际品牌的供应商	伴随着新兴经济体国家的经济发展，一些企业经过实践积累，逐步掌握了关键技术及生产工艺，研发生产能力已接近或达到国际水平，凭借成本优势，未来逐步加入国际市场竞争	洁特生物、耐思生物、硕华生命、拱东医疗等

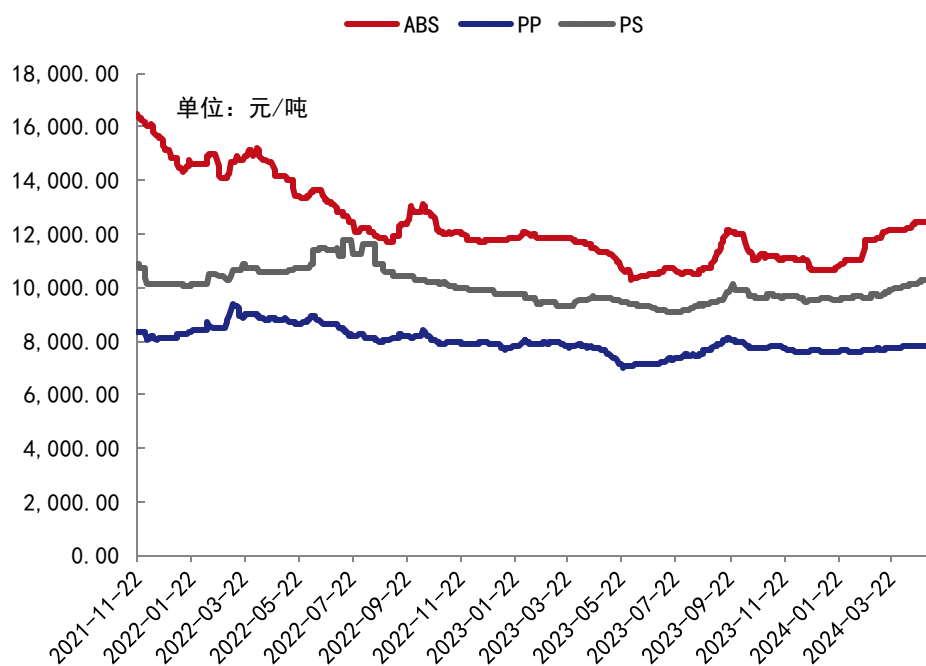
资料来源：公开资料

生物产业是我国大力支持和鼓励发展的战略性新兴产业，政策推动行业持续、快速发展。近年来，国内企业不断提升研发投入，并加大在自主设计、工艺创新和生产管理等方面的投入，目前部分国产产品相关指标参数已达到国际先进水平，预期拥有持续创新能力和广泛销售渠道的企业将以质优价廉的竞争优势逐步实现进口替代，我国生物实验室耗材行业长期被外资跨国企业绝对垄断的竞争格局正逐步被打破。此外，受中美贸易摩擦、宏观政治环境、国际贸易政策波动以及进口替代趋势等多因素叠加影响，国内科研企业或单位为有效保障自身生物实验室耗材的稳定供应，正逐步加大对国产产品的使用。国内市场生物实验室耗材的主要生产商有洁特生物、拱东医疗、耐思生物、硕华生命、巴罗克等，专门生产细胞培养类及液体处理类耗材的代表性企业为洁特生物。

特定宏观经济背景下，短期内行业新增大批从业者，带动行业产能急速扩张，行业内厂商库存水平处于高位。随着 2023 年下游需求的大幅减少，行业下游经销商及客户均面临较大的存货消化压力，2023 年生物实验室耗材行业存在一定的价格博弈行为，综合影响下 2023 年整体市场价格中枢下滑。

2023年以来主要塑料材料价格中枢有所下行，但塑料材料上游为石油化工产业，受国际经济、地缘政治等因素影响较大，价格波动较为频繁；同时，未来需持续关注主要塑料材料价格波动、汇率波动等因素对注塑企业带来的成本控制压力

注塑行业的主要原材料包括ABS、PP、PPABS等塑料原料。原油是塑料原料的源头，决定了下游化工产品的成本，但因塑料原料处于化工产业链的末端，其价格亦受下游供需影响。受供应收缩和经济复苏预期影响，在 WTI原油在供应收缩、经济复苏预期、地缘因素等多重因素影响下，2021-2022年WTI原油价格上涨速度较快。2023年以来，减碳背景下全球油气资本开支略有恢复，但OPEC国家原油产量自年初持续呈下滑趋势，欧洲制裁背景下俄罗斯宣布对原油进行减产并降低出口，国际地缘政治风险仍未缓解，原油价格处于70-95美元/桶区间。预计未来原油将维持供需紧平衡，原油价格仍将处于高位。受原油价格影响，2022年第三季度以来主要塑料材料价格中枢虽然有所回落，但价格处于高位震荡。

图1 近年来主要塑料材料价格处于高位震荡


资料来源: iFind, 中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司通过高分子材料改性技术和高分子材料加工技术两大核心技术建立了门类齐全的生命科学耗材产品体系, 凭借稳定的质量与相对较低的价格, 以代加工模式进入全球生命科学行业巨头供应链, 且保持长期稳定的合作关系; 但公司对境外市场、大客户依赖程度高, 受外部需求大幅下滑、行业供给增加等因素影响, 2023年公司产能利用率进一步下滑、盈利水平明显下滑, 且低于特定宏观因素冲击前水平, 未来需持续关注下游需求恢复与公司市场开拓情况

公司主要从事细胞培养类及与之相关的液体处理类生物实验室一次性塑料耗材研发、生产和销售, 其中液体处理和生物培养类耗材产品为公司主要产品, 2023年收入占比主营业务收入达96.08%。其他类产品主要包括生物实验室所使用的酶标板、PCR管、加样槽等产品以及包括仪器设备类产品, 2023年收入规模仍不大。

由于2023年国内呼吸道疾病检测相关耗材下游需求大幅减少, 公司液体处理类产品销售收入大幅下滑33.51%, 同时2023年国内生命科学耗材行业竞争加剧, 公司为提升国内市场占有率, 对部分生物培养类耗材产品采取降价销售措施, 2023年生物培养类耗材销量同比增长5.90%, 但收入同比下滑2.63%。

毛利率方面, 由于公司主要采取工时法分摊生产设备折旧等单位制造成本, 由于2023年公司对部分

生物培养类耗材产品采取降价销售举措，叠加前期产能增加和新建办公楼的投入使用推动产品单位制造成本增加，2023年生物培养类耗材毛利率下滑5.46个百分点至39.08%；而2023年液体处理类产品主要消化库存，液体处理类产品毛利率水平企稳。

表5 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2023年			2022年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
液体处理类	27,437.82	61.05%	30.23%	41,266.55	68.37%	30.25%
生物培养类	15,741.67	35.03%	39.08%	16,167.65	26.78%	44.54%
仪器设备及其他类	1,761.65	3.92%	-4.47%	2,927.81	4.85%	-10.76%
合计	44,941.14	100.00%	31.97%	60,362.01	100.00%	32.09%

资料来源：公司 2022-2023 年年度报告

公司高分子材料改性技术及高分子材料加工技术达到国内领先水平，公司与全球生命科学行业优质客户保持稳定的合作关系，但公司对境外大客户较为依赖，未来仍需关注国际政治经济环境与贸易政策对公司经营业绩的影响

公司是国内最早生产生物实验室一次性塑料耗材的企业之一，经过二十多年的积累和发展，掌握了包括高分子材料改性技术和高分子材料加工技术在内的一系列具有独立知识产权的关键核心技术，在高分子材料改性技术方面，公司的超亲水细胞培养表面制备关键技术、温度敏感性细胞培养表面制备关键技术、超疏水表面制备关键技术等核心技术在国内同行中处于领先水平；在高分子材料加工技术方面，公司掌握了热流道技术、管壁厚度自动控制技术、气密性测漏技术等，开发出创新型产品“3D 细胞培养支架及细胞灌流培养系统”，实现了细胞自动化灌流培养及无损收获，打破美国公司对该技术的垄断，公司部分技术水平已达到国际领先水平。2021 年公司获评国家级专精特新“小巨人”企业称号 2024 年 4 月获得国家级制造业单项冠军企业。

公司通过高分子材料改性技术和高分子材料加工技术两大核心技术建立了门类齐全的生命科学耗材产品体系，形成了生物培养类和液体处理类两大系列产品。凭借稳定的产品质量与相对较低的产品价格，公司以 ODM 模式与全球生命科学行业优质客户建立了良好的合作关系，近年来公司过半销售收入来自于境外市场。2023 年全球生命科学行业巨头继续稳居公司前五大客户名单，公司客户资质较优且稳定性较好，此外与优质客户的合作有利于公司提高品牌影响力，进一步拓展客户资源。但 2023 年公司下游客户集中度仍较高，2023 年前五大客户营收占比达 44.32%，稳定的优质客户可为公司业绩提供一定保障，但若大客户市场需求转弱或公司未能获取大客户订单，则会导致公司经营承压。

需要关注的是，公司对境外市场依赖度高，2023 年境外销售收入超过 60%，考虑到公司境外主要客户注册地均为美国，若相关国家政治环境恶化、贸易环境欠佳或对公司就上述客户销售的产品实施歧视性关税、或者海运物流成本上升等情况发生，可能会对公司经营业绩产生不利影响。

表6 公司境内外销售情况（单位：万元）

地区	2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比
境外	28,423.97	63.25%	35,547.85	58.89%
境内	16,517.17	36.75%	24,814.15	41.11%
合计	44,941.14	100.00%	60,362.01	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2023年公司产能利用率继续下滑，其中液体处理类产品产能利用率不足50%，在建项目面临一定的产能消化压力

目前公司生产基地位于广州。在库存管理方面，公司内销采取基于“安全库存”的方式组织生产，外销采取“以销定产”的方式组织生产，外销由于不同品牌商对产品的外观、标签、内外包装要求存在差异，公司一般不进行产成品备货。2022-2023年公司产销率水平均处于较高水平，其中液体处理类产品受特定宏观经济因素影响库存水平较高，2023年在去库存阶段产销率水平超过100%。

由于液体处理类、生物培养类产品生产工艺大致相同，其产能可根据订单量弹性调整。液体处理类产品方面，受特定宏观环境影响，2021年吸头等与液体处理相关的耗材订单需求大幅增加，为解决产能瓶颈，公司通过临时租赁场地及设备的方式扩大生产能力，且特殊背景下公司积累较高的库存水平；随着下游需求的大幅减少，2023年液体处理类产品销量大幅下滑，公司相应地退租液体处理类产品生产场地及设备，产能与产量均大幅下滑。综合影响下，液体处理类产品产能利用率处于较低水平。生物培养类耗材方面，2023年国内生命科学耗材行业市场竞争加剧，为了提高公司产品市场占有率，公司对部分生物培养类产品采取降价销售，销量与产量均有所提升，但前期产能增加使得公司生物培养类产品产能利用率不高。

表7 公司主要产品产能利用率（单位：万支、万个、元/支）

项目	指标	2023年	2022年
液体处理类	产能	160,000	271,460
	产量	78,363	165,591
	产能利用率	48.98%	61.00%
	平均销售单价	0.32	0.25
	销量	85,073	165,355
	产销率	108.56%	99.86%
生物培养类	产能	14,000	12,417
	产量	10,444	9,945
	产能利用率	74.60%	80.09%
	平均销售单价	1.51	1.64
	销量	10,441	9,859
	产销率	99.98%	99.14%

注：公司产品种类众多，单位不同种类产品耗费的工时不同，因此产能无法单纯用绝对值衡量。

资料来源：公司提供

截至 2023 年末，公司主要在建项目合计 3 个，其中生物实验室耗材产线升级智能制造项目系洁特转债募投项目，资金需求已通过再融资满足，仅有生物实验室耗材产品扩产及科技孵化器建设项目（厂房 A1 栋）与洁特生命科学(广州)产业园智能制造及智能仓储建设项目(一期)存在 0.65 亿元的资金需求，考虑到公司主营业务现金生成能力好，项目资金压力可控。

由于生物实验室耗材市场竞争加剧，因此 IPO 募投项目生物实验室耗材产品扩产及技术升级改造项目未达到预计效益。公司于 2023 年 10 月 31 日发布公告，洁特转债募投项目“生物实验室耗材产线升级智能制造项目”与“生物实验室耗材新产品研发项目”原计划分别于 2024 年 6 月、2023 年 12 月建设完成进入可使用状态。由于上述两个募投项目的实施地点之一洁特生命科学(广州)有限公司位于广州市增城区经济技术开发区的厂房主体基本完工，完全建成和竣工验收仍需一定时间，竣工后还需要进行装修和设备安装、调试。鉴于上述情况，公司计划将“生物实验室耗材产线升级智能制造项目”延期至 2025 年 6 月，将“生物实验室耗材新产品研发项目”延期至 2024 年 12 月。考虑到未来生物实验室耗材产线升级智能制造项目与生物实验室耗材产品扩产及科技孵化器建设项目（厂房 A1 栋）建成投产后，公司产能将会进一步增加，若未来下游需求恢复不及预期，或者公司市场开拓不利，则公司主要在建项目将会面临产能消化风险。

表8 截至2023年末公司主要在建项目（单位：亿元）

指标	预计总投资	已投资	资金来源
生物实验室耗材产线升级智能制造项目	3.50	0.35	洁特转债募集资金
生物实验室耗材产品扩产及科技孵化器建设项目(厂房 A1 栋)	1.50	1.15	自有资金
洁特生命科学(广州)产业园智能制造及智能仓储建设项目(一期)	1.67	1.37	自有资金
合计	6.67	2.87	-

注：依照公司此前规划，洁特转债募投项目生物实验室耗材产线升级智能制造项目达产后，公司可年产移液管 23,232 万支、离心管 43,560 万支、细胞培养系列产品 5,663 万个、酶标板 632 万支、微量离心管（旋盖）8,175 万支、冻存管（多码合一）6,050 万支；

资料来源：公司提供

公司生产所需的高分子塑料材料高度依赖进口，采购议价能力弱，2023年塑料材料市场价格回落，公司主要原材料采购单价有所下降，但考虑到塑料材料上游为石油化工产业，受国际经济、地缘政治等因素影响大，价格波动频繁，未来仍需关注公司的成本控制压力

公司生产所需的主要原材料为聚苯乙烯（GPPS）、聚丙烯（PP）、聚乙烯（PE）、滤膜等，主要辅助材料包括纸箱、复合膜袋和包装纸等包材，原材料采购结构较为稳定。由于下游需求减少，2023年公司生产人员数量从2022年的1,044人下降至2023年的793人，直接人工费用大幅下降41.83%，2023年营业成本中直接材料金额同比下滑23.09%。

为保障原材料供应稳定，公司与主要原材料供应商签订了长期战略合作框架协议，2023年前五大供应商集中度为 45.32%，较 2022 年变化不大，GPPS 料、PP 料单位采购成本总体保持平稳。公司采购议

价能力弱，GPPS料、PP料品质差异大，公司所需相关原材料大部分通过海外供应商、贸易商进口，尤其是耐伽玛聚丙烯专用料、滤膜等高分子原材料严重依赖进口。并且GPPS料、PP料等属于石油的衍生品，其价格走势与上游石油价格波动密切相关，如果上游石油价格上涨导致原材料价格上升，并且公司无法及时将成本压力向下游客户转移，可能会对公司盈利能力造成不利影响。综合来看，仍需持续关注公司的成本控制压力。

表9 公司主要原材料单价（单位：元/千克、元/个、元/平米）

项目	2024年 1-3月	2023年	2022年
GPPS料	8.87	9.27	10.71
PE料	11.93	13.12	13.08
PP料	11.32	11.47	13.09

资料来源：公司提供

六、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司公告的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表，报告均采用新会计准则编制。2023年公司合并范围新增2家子公司，注销1家子公司，详见表1，对公司财务报表可比性基本无影响。

资本实力与资产质量

因公司主营业务现金生成能力强，2023年公司资产结构仍以货币资金为主，随着经营积累，2023年资产规模持稳，整体资产质量尚可

跟踪期内，所有者权益与负债规模均维稳，2023年末公司产权比率与去年同期基本持平，所有者权益对总负债的覆盖程度仍很高。截至2024年3月末，公司所有者权益仍以实收资本、资本公积以及未分配利润所构成，并且可转债权益部分对应的其他权益工具也占有一定的比重。

图 2 公司资本结构

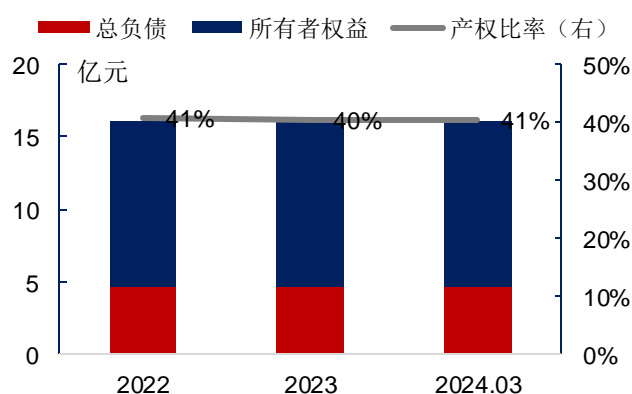
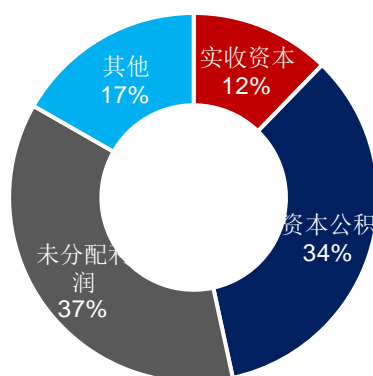


图 3 2024年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司深耕生物实验室一次性塑料耗材行业，下游客户主要为全球实验室耗材巨头，销售收入回款情况较好，主营业务现金生成能力强，2023 年公司经营活动现金流净额是净利润的 3.86 倍。跟踪期内现金类资产在公司总资产中占比仍很高，生产性资产（固定资产和在建工程）其次，经营性资产（应收账款、存货）为辅，并且 2023 年公司将部分闲置厂房用于出租，因此投资性房地产也占有一定比重。

公司应收账款主要为耗材类客户的销售回款，因公司销售收入主要来源于境外，受回款速度变慢影响，2023 年末应收账款账面价值有所增加，前五大应收账款余额占比合计 53.85%，应收账款集中度与客户集中度基本匹配，考虑到公司下游客户优质，坏账风险低。存货主要为原材料、发出商品和库存商品，由于公司主要采取以销定产模式组织生产，因此 2023 年末账面价值随营业收入规模下滑而减少；此外，由于外部需求大幅减少，2023 年公司对子公司广州拜费尔空气净化材料有限公司的防护类材料等产品计提存货跌价准备 589.58 万元，考虑到截至 2023 年末液体处理类产品库存量尚有 10,982.38 万支，未来持续关注该部分库存消化情况。因 2023 年公司将已完工的闲置厂房用于出租，因此投资性房地产账面价值有所增加，固定资产账面价值有所减少；2023 年生物实验室耗材产品扩产及科技孵化器建设项目（厂房 A1 栋）完工后转入固定资产，2023 年在建工程账面价值有所减少。无形资产主要系洁特生命科学（广州）产业园的工业用地，2023 年随同部分完工的闲置厂房转入投资性房地产科目，因此账面价值有所减少。

受限资产方面，2023 年末公司受限资产均为到期日前无法提前支取的定期存款，占同期总资产的 10.71%。

表 10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年 3 月		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	5.20	32.30%	5.39	33.16%	5.99	37.31%
应收账款	1.06	6.58%	1.28	7.84%	1.05	6.54%
存货	0.92	5.71%	0.84	5.20%	1.25	7.77%
流动资产合计	7.44	46.22%	7.71	47.41%	8.49	52.86%
投资性房地产	1.82	11.29%	1.83	11.28%	0.00	0.00%
固定资产	3.77	23.38%	3.86	23.73%	4.38	27.29%
在建工程	1.46	9.05%	1.18	7.25%	1.29	8.04%
无形资产	0.53	3.31%	0.54	3.30%	0.59	3.70%
非流动资产合计	8.66	53.78%	8.55	52.59%	7.57	47.14%
资产总计	16.11	100.00%	16.26	100.00%	16.05	100.00%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

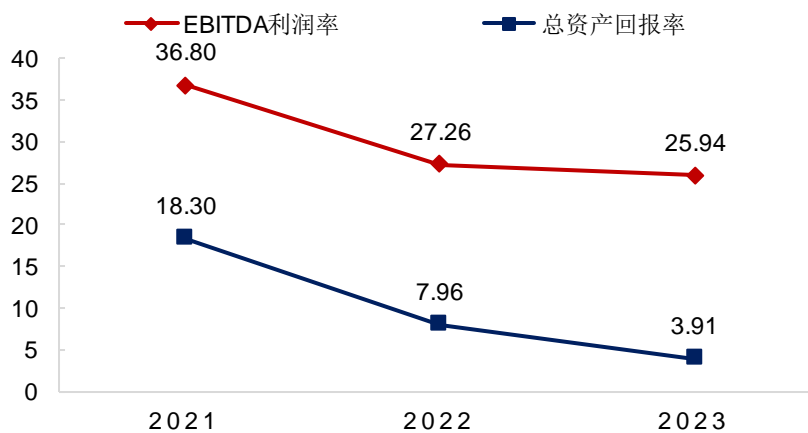
盈利能力

2023 年受外部需求大幅减少等因素影响，公司利润水平大幅下滑；未来仍需关注行业竞争加剧、

价格博弈、贸易摩擦、物流成本上升等因素对公司盈利能力造成的影响

由于2023年营业收入规模大幅下滑，销售费用、管理费用等支出在营业收入中占比有所提升，因此2023年EBITDA利润率较去年同期有所下滑；此外由于2023年外部需求大幅减少，公司营业收入与利润总额规模随之减少，因此2023年总资产回报率明显下降，未来需持续关注市场需求恢复情况。此外，公司对海外客户依赖度高，若相关国家政治环境恶化、贸易环境欠佳或对公司销售的产品实施歧视性关税、海运物流成本上升等情况发生，可能会对公司经营业绩产生不利影响。

图 4 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

受营业收入减少的影响，2023年公司经营活动现金流和FFO规模下降，但公司主营业务现金生成能力好，剔除本期债券募集资金后公司无有息负债，偿债压力小

公司总债务由一年内到期的非流动负债、应付债券和租赁负债等构成，其中本期债券占据主导地位。由于公司主营业务现金生成能力好，且项目开支基本已通过IPO与可转债募集资金予以解决，因此公司对银行信贷基本无需求，2023年末公司仍无银行信贷融资。

公司经营性负债主要为应付账款和合同负债，2023年因外部需求下降，公司采购需求同步减少，应付账款余额有所下降。合同负债主要为公司销售产品的过程中向客户预收的货款，受合同签署情况、周期、销售情况等多方面因素影响，2023年末账面价值略有增加。

表11 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2024年3月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
应付账款	0.27	5.88%	0.39	8.36%	0.64	13.68%

合同负债	0.34	7.23%	0.32	6.90%	0.26	5.54%
流动负债合计	0.95	20.46%	1.03	22.07%	1.21	25.98%
应付债券	3.43	73.69%	3.37	71.90%	3.14	67.51%
非流动负债合计	3.70	79.54%	3.65	77.93%	3.44	74.02%
负债合计	4.65	100.00%	4.68	100.00%	4.65	100.00%
总债务合计	3.46	74.40%	3.40	72.62%	3.21	68.90%
其中：短期债务	0.03	0.61%	0.03	0.61%	0.07	1.40%
长期债务	3.43	73.78%	3.37	72.01%	3.14	67.51%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2023年公司经营活动现金流入与FFO规模随营业收入减少而小幅下降，但得益于较好的销售回款，主营业务现金生成能力强。2023年末公司资产负债率和总债务/总资本基本与去年同期持平，且仍处于较低水平。由于2023年公司利润规模的下降，且可转债利息支出增加，EBITDA利息保障倍数大幅下降，但对利息保障程度仍较高。公司近年来主要靠租赁场地扩张产能，退租后液体处理类产品产能大幅下滑，2023年公司对项目建设新增投入规模相对不大；并且固定资产折旧对公司营业利润影响大，2023年固定资产等折旧在营业利润中占比144.70%，因此FFO可以反映公司的现金流状况。

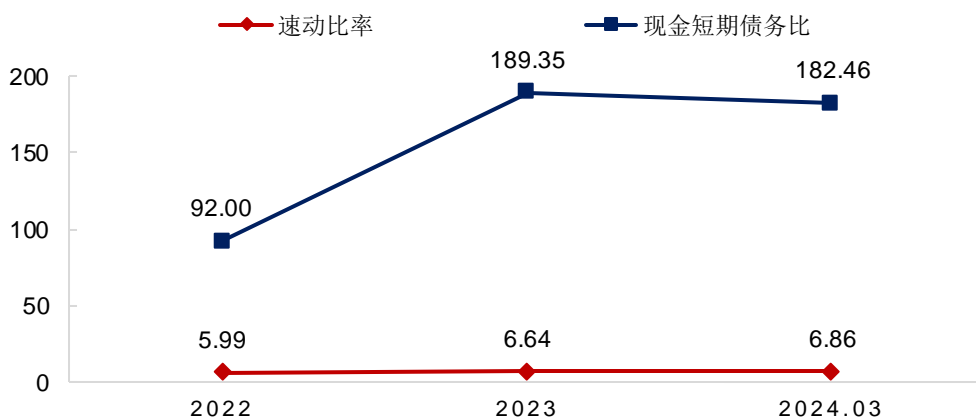
表12 公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2024年3月	2023年	2022年
经营活动现金流净额（亿元）	0.35	1.35	1.66
FFO（亿元）	0.05	0.97	1.27
资产负债率	28.86%	28.81%	28.98%
净债务/EBITDA	--	-1.56	-1.59
EBITDA 利息保障倍数	--	4.84	12.94
总债务/总资本	23.19%	22.71%	21.95%
FFO/净债务	--	-51.76%	-47.95%
经营活动现金流/净债务	-20.53%	-71.88%	-62.91%
自由现金流/净债务	-5.15%	26.08%	2.65%

注：2022-2023 年公司净债务水平为负；

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

流动性表现方面，2023年公司速动比率仍远超1.0，表现仍较好；并且2023年一年内到期的租赁负债减少推动现金短期债务比显著提升。作为上市公司，公司可通过资本市场增发股票等外部融资渠道筹集资金，可选渠道较多。截至2023年末，公司尚未使用银行授信额度5.70亿元，仍可新增一定规模融资，但考虑公司系民营企业，仍需关注相关政策对公司再融资能力的影响。

图 5 公司流动性比率情况


资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

七、其他事项分析

（一）ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司 ESG 表现良好，对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

环境因素

公司生产过程中会产生废水、废气、固废，但不属于《重点排污单位名录管理规定（试行）》规定的重污染企业。根据公司出具的说明，过去一年公司不存在空气污染和温室气体排放、废水排放、废弃物排放，未受到相关处罚。

社会因素

根据公司出具的说明，过去一年公司不存在因违规经营、违反政策法规而受到政府部门处罚的情形，不存在因发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚的情形，不存在拖欠员工工资、社保或发生员工安全事故的情形。

公司治理

公司按照《公司法》、《证券法》等法律法规的要求建立了治理结构。公司部门架构设置、内部管理制度建设及人员配置能够满足公司日常业务开展与经营管理的需要。截至 2024 年 3 月末，公司组织架构图如附录三所示。

公司创立者、实控人之一袁建华在生物医学领域具有一定的技术研发经验。袁建华先生 1952 年出生，为中国医科大学医学硕士研究生、南京医学院医学硕士、主管医师（中级职称），曾在江西省寄生虫病

研究所诊断研究室担任主任，在美国哈佛大学公共卫生学院做访问学者，2001年4月创办广州洁特生物过滤制品有限公司并担任董事长、总经理、首席科学家，2014年11月至今在洁特生物担任董事长、首席科学家。

公司于2021年实施股权激励计划，向公司部分董事、高级管理人员、核心技术人员等授予100万股限制性股票。跟踪期内，因激励对象离职、归属期业绩未满足考核目标及前期激励对象放弃归属，公司对43.1713万股限制性股票作废处理。截至2023年末，公司已累计对52.3343万股限制性股票作废处理，其中因公司2023年业绩不达标，2023年公司冲回771.85万元以前年度已摊销确认的股份支付费用。

人员变动方面，2023年公司核心技术人员张勇因个人原因离职，经公司 2023 年第一次临时股东大会换届选举，公司原董事会秘书、财务总监陈长溪不再继续担任公司董事会秘书及财务总监，公司独立董事文生平因任期届满不再担任公司独立董事。除上述事项外，公司其余董事、监事、高级管理人员均未发生变动，公司管理团队相对稳定。

（二）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2024年6月17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。

根据中国执行信息公开网，截至2024年6月20日，中证鹏元未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

八、结论

公司主要从事细胞培养类及与之相关的液体处理类生物实验室一次性塑料耗材研发、生产和销售，凭借在业内多年的经营积累，公司与生命科学行业巨头建立了长期稳固的合作关系，销售回款有保障，主营业务现金生成能力好。2023年末公司财务杠杆水平仍处低位，现金类资产对短期债务覆盖程度仍很高，流动性状况好，偿债压力仍较小。但主要受外部需求大幅减少的影响，2023年公司利润总额同比大幅下降；公司采购议价能力弱，在销售方面对境外大客户较为依赖。此外，生物实验室一次性耗材行业竞争加剧，公司在特定宏观背景下新增产能面临产能消化风险。总体来看，公司具有一定的抗风险能力。

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为A+，维持评级展望为稳定，维持“洁特转债”的信用等级为A+。

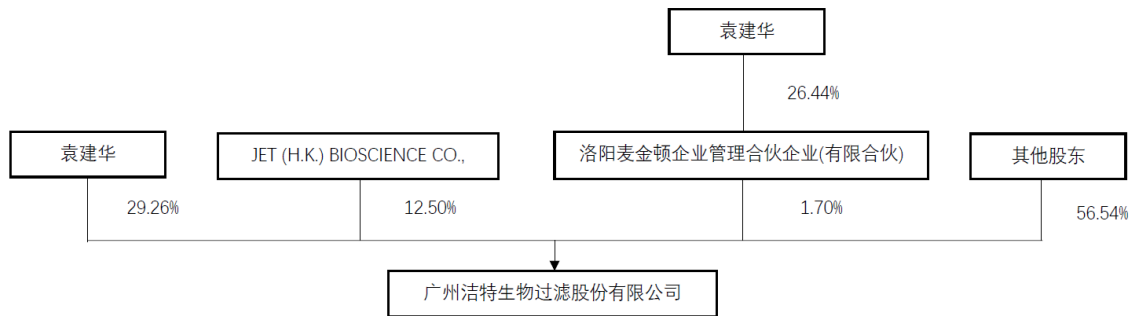
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024年3月	2023年	2022年	2021年
货币资金	5.20	5.39	5.99	2.63
应收账款	1.06	1.28	1.05	1.41
存货	0.92	0.84	1.25	1.23
流动资产合计	7.44	7.71	8.49	5.70
投资性房地产	1.82	1.83	0.00	0.00
固定资产	3.77	3.86	4.38	2.93
在建工程	1.46	1.18	1.29	2.26
无形资产	0.53	0.54	0.59	0.12
非流动资产合计	8.66	8.55	7.57	6.10
资产总计	16.11	16.26	16.05	11.80
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	0.27	0.39	0.64	0.67
合同负债	0.34	0.32	0.26	0.34
其他应付款	0.14	0.11	0.08	0.02
一年内到期的非流动负债	0.03	0.03	0.07	0.09
流动负债合计	0.95	1.03	1.21	1.44
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.20
应付债券	3.43	3.37	3.14	0.00
非流动负债合计	3.70	3.65	3.44	0.64
负债合计	4.65	4.68	4.65	2.09
所有者权益	11.46	11.58	11.40	9.72
营业收入	0.98	4.63	6.10	8.56
营业利润	0.10	0.39	0.96	2.11
净利润	0.08	0.35	0.88	1.71
经营活动产生的现金流量净额	0.35	1.35	1.66	2.21
投资活动产生的现金流量净额	-0.26	-0.67	-4.86	-2.82
筹资活动产生的现金流量净额	-0.21	-0.18	3.54	-0.01
财务指标	2024年3月	2023年	2022年	2021年
EBITDA（亿元）	0.14	1.20	1.66	3.15
FFO（亿元）	0.05	0.97	1.27	2.78
净债务（亿元）	-1.72	-1.88	-2.64	-2.18
销售毛利率	31.93%	30.62%	31.84%	41.91%
EBITDA 利润率	--	25.94%	27.26%	36.80%
总资产回报率	--	3.91%	7.96%	18.30%
资产负债率	28.86%	28.81%	28.98%	17.67%
净债务/EBITDA	--	-1.56	-1.59	-0.69

EBITDA 利息保障倍数	--	4.84	12.94	288.72
总债务/总资本	23.19%	22.71%	21.95%	2.84%
FFO/净债务	--	-51.76%	-47.95%	-127.21%
经营活动现金流净额/净债务	-20.53%	-71.88%	-62.91%	-101.36%
自由现金流/净债务	-5.15%	26.08%	2.65%	26.34%
速动比率	6.86	6.64	5.99	3.10
现金短期债务比	182.46	189.35	92.00	30.95

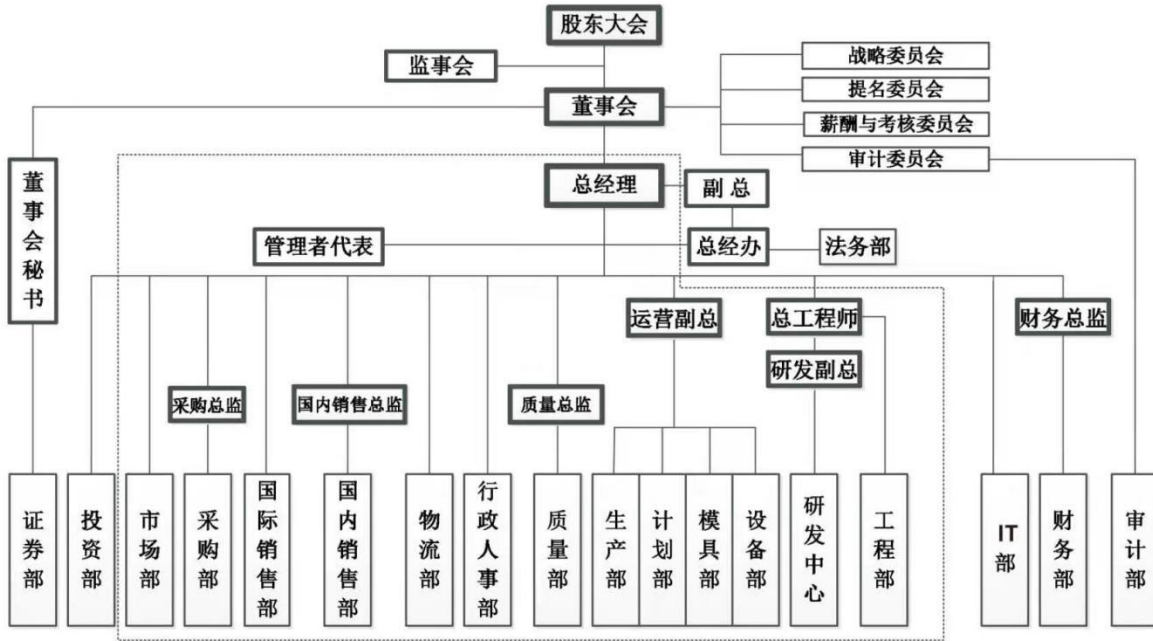
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2024 年 3 月）



资料来源：公司提供

附录四 2023年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	业务性质	取得方式
广州拜费尔空气净化材料有限公司	8,000.00	100.00%	制造业	非同一控制下企业合并
广州洁特投资有限公司	1,000.00	100.00%	投资	设立
洁特生命科学(广州)有限公司	10,000.00	100.00%	制造业	设立
洁特生命科学（上海）有限公司	2,000.00	100.00%	制造业	设立
广州洁特检测技术服务有限公司	1,000.00	100.00%	商业	设立
广州洁特包装材料有限公司	500.00	85.00%	制造业	设立
广州黄埔区湾区创业服务中心有限公司	1,000.00	100.00%	商业服务	非同一控制下企业合并
Jet Life Sciences Co.Inc.	美元 10.00 万	100.00%	生物医疗	设立

资料来源：公司 2023 年年度报告，中证鹏元整理

附录五 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+租赁负债+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+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

注：（1）因债务而受到限制的货币资金不作为受限货币资金；（2）如受评主体存在大量商誉，在计算总资本、总资产回报率时，我们会将超总资产 10%部分的商誉扣除。

附录六 信用等级符号及定义

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。