

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0179 号

湖北共同药业股份有限公司：

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“共同转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级下调贵公司主体信用等级为 A，评级展望维持为稳定，同时下调“共同转债”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

二〇二五年六月二十日

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估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2025年6月20日至2026年6月19日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、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。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2025年6月20日

湖北共同药业股份有限公司

主体及“共同转债”2025年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
A/稳定	2025/6/20	A+/稳定	高君子	蒋林益

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
共同转债	A	A+
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”		
主体概况		
湖北共同药业股份有限公司（以下简称“共同药业”或“公司”）主营甾体药物原料的生产和销售，控股股东为自然人系祖斌，实际控制人为自然人系祖斌、陈文静。		

评级模型				
1.基础评分模型				
企业规模	营业总收入	20.00	7.29	
	多样化	5.00	4.00	
	市场竞争力	产品竞争力	10.00	8.00
市场竞争力	研发能力	10.00	6.00	
	盈利能力	利润总额	15.00	2.07
		EBITDA 利润率	5.00	3.33
债务负担和保障程度	全部债务/EBITDA	10.00	2.37	
	经营现金流流动负债比	10.00	6.27	
	EBITDA 利息倍数	10.00	3.21	
货币资金/短期债务	5.00	3.08		
	调整因素			
个体信用状况		无		
外部支持		α		
评级模型结果		无		
		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。				
注：受经营亏损，全部债务增加等因素影响，该行个体信用状况由 α+调整为 α。				

评级观点

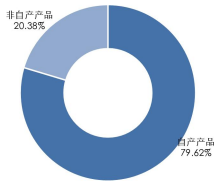
公司主营甾体原料的研发、生产和销售，产品为甾体药物生产所需的起始物料和中间体，跟踪期内，公司调整产品结构，中间体销量增加，产品线仍较为丰富；2024 年，公司加大研发投入，不断提升研发水平，深入挖掘具有市场潜力和技术壁垒的在产品种，同时加强打通起始物料、中间体、原料药一体化的产业链，研发实力仍较强，在甾体药物起始物料领域仍具有很强的市场竞争力；随着募投项目黄体酮及中间体 BA 生产建设项目投产，公司产能增加，有助于稳固其市场竞争力和盈利能力改善。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，受制于产品价格下降、单位生产成本和期间费用增加，公司收入下降，利润总额亏损；经营性净现金流转为净流出；公司全部债务保持增长，债务负担有所增加。

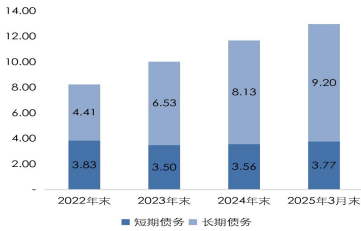
综合分析，东方金诚下调共同药业主体信用等级为 A，评级展望维持稳定，下调“共同转债”的信用等级为 A。

主要指标及依据

2024 年收入构成



公司债务期限结构（亿元）



主要数据和指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	20.68	24.48	27.90	29.14
所有者权益（亿元）	9.81	10.24	10.15	10.12
全部债务（亿元）	8.25	10.03	11.69	12.97
营业总收入（亿元）	6.05	5.66	5.37	1.39
利润总额（亿元）	0.39	0.19	-0.46	-0.04
经营性净现金流（亿元）	-0.24	0.68	-0.21	-0.29
营业利润率（%）	22.75	21.91	19.44	24.03
资产负债率（%）	52.56	58.17	63.63	65.26
流动比率（%）	210.73	126.71	95.33	105.45
全部债务/EBITDA（倍）	10.32	15.83	47.63	-
EBITDA 利息倍数（倍）	4.38	1.49	0.50	-

注：表中数据来源于公司 2022 年~2024 年审计报告及 2025 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 受益于我国居民生活水平提高、人口老龄化以及国内生育政策实施等因素影响，下游甾体激素药物市场需求持续增长，为公司业务发展提供了良好的外部环境；
- 公司主营甾体原料的研发、生产和销售，跟踪期内，公司调整产品结构，中间体销量及收入保持增长，2024 年研发投入占营业收入比重为 9.52%，研发实力较强，在甾体药物起始物料领域仍具有很强的市场竞争力；
- 跟踪期内，公司黄体酮及中间体 BA 生产建设募投项目投产，中间体产能规模增加，产品线进一步向下游中间体延伸，有助于盈利能力改善。

关注

- 受行业竞争加剧导致产品价格下降以及原材料价格上涨的双重挤压，叠加部分新产品前期试产阶段单位成本增加，以及期间费用持续增长等因素影响，跟踪期内，公司利润总额亏损；
- 跟踪期内，受购买商品、接受劳务支付的现金增加影响，公司经营性净现金流转为净流出；
- 跟踪期内，公司全部债务保持增长，债务负担有所增加。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司是国内甾体起始物料最大的供应商之一，双降醇和黄体酮募投项目投产后甾体药物原料生产能力增加，有助于稳固公司市场竞争力。

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+	2024/6/24	高君子、乔艳阳	《医药制造企业信用评级方法及模型（RTFC020202403）》	阅读原文
A+/稳定	A+	2022/1/28	高君子、宋馨	《医药制造企业信用评级方法及模型（RTFC020202004）》	阅读原文

注：自 2022 年 1 月 28 日（首次评级）至 2024 年 6 月 24 日，共同药业主体信用等级未发生变化，均为 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
共同转债	2024/6/24	3.80	2022/11/28~2028/11/28	-	-

注：“共同转债”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“共同转债”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”）进行本次跟踪评级。

主体概况

跟踪期内，公司仍主要从事甾体药物原料起始物料和中间体的研发、生产和销售，控股股东及实际控制人均未发生变化

湖北共同药业股份有限公司（以下简称“共同药业”或“公司”）主要从事甾体药物原料起始物料和中间体的研发、生产和销售，控股股东仍为自然人系祖斌，实际控制人仍为自然人系祖斌和陈文静。

公司前身为湖北共同药业有限公司（以下简称“共同有限”），于2005年12月，由自然人系祖斌、徐润星出资创立，初始注册资本300万元。经多次增资及股权变更后，2018年10月，共同有限召开股东会，以2018年5月31日为经审计的净资产33020.11万元按3.83:1的比例折合为股份公司注册资本8627.70万元，剩余净资产计入资本公积，各股东在股份公司中的出资比例按整体变更前各股东的出资比例维持不变；共同有限整体变更为股份公司，名称更为现名。2021年4月9日，公司股票在深圳证券交易所创业板挂牌上市，股票简称“共同药业”，股票代码“300966.SZ”。截至2025年3月末，公司总股本为11527.94万股，系祖斌持有公司31.72%的股份，为公司控股股东；陈文静通过丹江口市共同创新投资合伙企业(有限合伙)持有公司4.43%的股份。系祖斌和陈文静为夫妻关系，二者合计持有公司36.15%股份，仍为公司实际控制人。

公司主营甾体药物原料的研发、生产和销售，主要产品为甾体药物生产所需的起始物料和中间体。公司掌握了多种中间体产品的生产技术，依托起始物料产品的优势，具备了较强的向产业链下游延伸的能力，已成为国内甾体药物中间体的重要研发和生产基地，实现了起始物料至性激素类中间体的完整产品路线覆盖，产品线较为丰富，能够满足客户的多元化需求。公司是国内甾体起始物料最大的供应商之一，已与津药业、仙琚制药、CHEMO、FIS和SUNPHARM等国内外客户建立了良好的合作关系，在甾体起始物料领域具有很强的市场竞争力。

截至2025年3月末，公司资产总额29.14亿元，所有者权益10.12亿元，资产负债率为65.26%。2024年及2025年1~3月，公司分别实现营业收入5.37亿元和1.39亿元，利润总额分别为-0.46亿元和-0.04亿元。

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[2022]2721号”文件核准，公司于2022年11月发行6年期3.80亿元的可转换公司债券，债券简称“共同转债”，票面利率第一年为0.4%、第二年为0.6%、第三年为1.1%、第四年为1.8%、第五年为2.5%、第六年为3.0%。“共同转债”

起息日为 2022 年 11 月 28 日，到期日为 2028 年 11 月 28 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。“共同转债”转股期为 2023 年 6 月 2 日至 2028 年 11 月 27 日，初始转股价格为 27.14 元/股，最新转股价格为 27.12 元/股。截至 2025 年 3 月 31 日，“共同转债”未转股余额 3.80 亿元，未转股比例为 99.98%。

“共同转债”募集资金净额为 3.73 亿元，募集资金已用于黄体酮及中间体 BA 生产建设项目和补充流动资金，其中 2.66 亿元投入黄体酮及中间体 BA 生产建设项目，1.07 亿元补充流动资金。截至 2024 年末，募集资金已全部使用完毕，相关募集资金专户已注销。

截至 2025 年 3 月末，“共同转债”已按时付息。

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长，二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。往后看，外部经贸环境变数加大，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

外部经贸环境变数加大，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了 3000 亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

行业及区域经济环境

公司从事甾体药物原料的研发、生产及销售，主要产品为甾体药物生产所需的起始物料和中间体，所属行业为甾体药物原料行业，产品用于甾体药物的生产，属于医药制造行业。

甾体药物原料行业

受益于我国居民生活水平提高、人口老龄化以及国内生育政策实施等因素影响，下游甾体激素药物市场需求持续增长，保证了甾体药物原料需求长期稳定增长

甾体药物原料包括起始物料和中间体，下游是甾体药物原料药及制剂，主要包括皮质激素、性激素和孕激素和其他类，属于医药制造行业。随着我国经济的快速发展，我国居民生活水平不断提高，叠加国内医疗体制改革、人口老龄化现象逐步明显等因素的影响，医药行业需求保持增长。甾体药物对机体起着非常重要的调节作用，具有很强的抗感染、抗过敏、抗病毒和抗休克的药理作用，能改善蛋白质代谢、恢复和增强体力以及利尿降压，广泛用于治疗风湿性关节炎、支气管哮喘、湿疹等皮肤病、过敏性休克、前列腺炎、爱迪森氏等内分泌疾病，也可用于避孕、安胎、减轻女性更年期症状、手术麻醉等方面，以及预防冠心病、艾滋病、减肥等。目前，甾体类药物是仅次于抗生素的第二大类化学药，国际市场甾体激素药物销售额每年以 10% 左右的速度递增，国内生育政策的实施刺激了国内激素类产品的市场需求，保证了甾体激素中间体和原料药需求的长期稳定增长。

根据市场经验估计，国内甾体药物起始物料的市场容量约 3000 吨左右，以甾醇作为初始物料的生物技术路线已经成为了起始物料最主要的生产工艺路线，随着行业内企业对中下游产品的生产工艺路线不断研发和升级，以雄烯二酮等起始物料的生产路线将进一步扩大，市场需求将有所提高。甾体药物中间体整体市场规模主要受下游原料药及制剂厂商的影响，根据健康网公布的甾体激素中间体的出口规模，激素中间体的年均出口规模在 8000 万美元左右，从激素原料药的出口规模来看，皮质激素、性激素、孕激素和其他激素原料药的年均出口规模分别约为 30000 万美元、8000 万美元、15000 万美元和 8500 万美元。随着全球甾体药物生产的产业转移，目前我国甾体激素原料药年产量已占世界总产量的 1/3 左右，其中，皮质激素原料药生产能力和实际产量均居世界第一位，中国已逐步成为世界甾体药物起始物料的生产中心。

甾体药物原料行业产业链下游客户集中度较高，拥有较强的定价能力，甾体药物原料行业竞争加剧导致原材料、劳动力成本上升、产品价格下降，行业内企业盈利能力承压

甾体药物的发展历史较长，至今已有接近百年的历史。20 世纪 70 年代中期，基于上游原材料的供需关系以及环保要求，境外欧美国家开始探索以甾醇等为初始物料制造雄烯二酮等起始物料的生物技术，由于该技术具有显而易见的成本和环保优势，甾醇广泛应用于甾体激素药物的生产。甾体药物产业链的初始物料以植物甾醇为主导，植物甾醇的来源主要为欧美国家从禾本科植物中提取出来的甾醇和国内部分厂商通过豆油生产天然维生素过程中的副产品，起始物料产品价格与原料植物甾醇价格相关性较高，2024 年以来植物甾醇价格有所回升。

进入 20 世纪 90 年代，为迎合全球甾体药物行业的快速发展，我国甾体药物厂商数量和产量不断提升，我国也逐步成为全球范围内甾体药物起始物料的供应大国。国内的甾体药物起始物料的生产厂商主要为共同药业、赛托生物和湖南新合新，但各自的优势产品及布局有所不同，例如公司优势产品为雄烯二酮和双降醇；赛托生物则布局雄烯二酮及 9-羟基-雄烯二酮。公司对甾体药物中间体产品拥有着广泛的品种覆盖和较深的技术储备，在性激素、孕激素和皮质激素中间体的多种产品已具备规模化生产的能力，并具备部分甾体非激素类中间体的生产能力，例

如螺内酯中间体等。

甾体药物原料行业下游涉及原料药及制剂领域，津药药业、仙琚制药、仙居君业等企业占据了国内大部分的市场份额，在行业内拥有较强的定价能力。甾体药物原料行业竞争加剧导致的原材料、劳动力成本的上升、产品价格下降，行业内企业盈利能力承压。未来，甾体药物行业具备产业链扩张的趋势，上游厂商向中下游延伸，拓展高附加值产品提升自身盈利水平是发展的必然趋势。

国内环保力度加强，环保标准趋严，行业内公司或面临环保投入进一步增加的压力

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年起《环境保护税法》正式实施，排污许可证制度全面推开，包括江苏、河北等在内的多个省份相继出台《江苏省城市黑臭水体治理攻坚战实施方案》、《江苏省长江保护修复攻坚战行动计划实施方案》、《河北省关于促进生物产业加快发展的实施意见》等相关文件对环保提出更高的要求。一方面部分企业由于环保不达标而被关停或受到处罚，落后产能陆续被淘汰，行业集中度进一步提高。另一方面环保标准趋严，对生产企业在技术水平和资金投入等方面提出了更高的要求。未来产业发展的一大主要任务为推动产业绿色低碳转型，要持续降低单位产品能耗和排放水平、推动挥发性有机物（VOCs）治理改造，提升固体废弃物、高盐废水及有机废液等综合处置水平，并推动先进节能装备推广应用，加快高能耗工艺模块改造升级。行业内公司或面临在设备升级、废弃物处理、污染治理等方面环保投入进一步增加的压力。

业务运营

经营概况

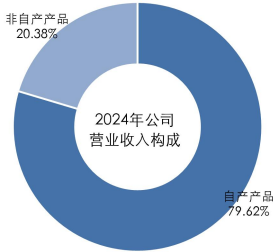
公司收入和毛利润仍主要来自起始物料和中间体等自产产品，2024 年营业收入、毛利润和毛利率均有所下降

公司仍主营甾体药物原料的研发、生产及销售，包括起始物料和中间体，其中起始物料的主要产品有雄烯二酮（AD）、双降醇（BA）、9-羟基雄烯二酮（9OH-AD）等，中间体主要产品有康力龙、睾酮、黄体酮等。受行业竞争加剧，产品价格下降，非自产产品收入降低影响，2024 年公司营业收入同比下降；受产品价格下降、原材料价格上涨，以及部分新产品前期试产阶段产能较低导致的单位成本增加影响，公司毛利润和毛利率均有所下降。

2025 年 1~3 月，公司营业收入 1.39 亿元，同比增长 13.90%；同期毛利润 0.34 亿元，同比增加 28.02%；综合毛利率 24.24%，同比上升 2.67 个百分点，主要系主要产品价格上涨所致。

图表 1：公司营业收入构成及毛利润、毛利率情况（单位：亿元、%）

类别	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
自产产品	4.42	73.08	3.95	69.72	4.27	79.62	1.23	88.07
-起始物料	2.37	39.16	1.13	19.94	0.92	17.15	0.24	17.40
-中间体	1.99	32.90	2.82	49.78	3.34	62.29	0.98	70.67
-受托加工	0.06	1.01	-	-	-	-	-	-
-其他	-	-	-	-	0.01	0.18	-	-
非自产产品	1.63	26.92	1.72	30.28	1.09	20.38	0.17	11.93
合计	6.05	100.00	5.66	100.00	5.37	100.00	1.39	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
自产产品	1.21	27.42	1.09	27.65	0.98	22.97	0.32	26.27
-起始物料	0.46	19.45	0.22	19.45	0.02	1.72	0.03	10.35
-中间体	0.74	37.32	0.87	30.94	0.96	28.70	0.30	30.18
-受托加工	0.01	13.44	-	-	-	-	-	-
-其他	-	-	-	-	0.01	63.07	-	-
非自产产品	0.17	10.50	0.16	9.28	0.07	6.81	0.02	9.31
合计	1.38	22.86	1.25	22.09	1.06	19.67	0.34	24.24



数据来源：公司提供，东方金诚整理

自产产品

公司主营甾体原料的研发、生产和销售，跟踪期内，公司调整产品结构，中间体销量增加，产品线仍较为丰富，2024 年研发投入占营业收入比重为 9.52%，研发实力较强，在甾体药物起始物料领域仍具有很强的市场竞争力

公司是一家专业从事甾体药物原料的研发、生产及销售的高新技术企业，主要产品为甾体药物生产所需的起始物料和中间体。起始物料指通过生物发酵技术由植物甾醇转化得到的产品，该类产品是下游医药中间体和原料药生产厂商的重要原材料，属于甾体药物产业链中的上游产品，雄烯二酮和双降醇为公司的主要起始物料产品，公司通过自主研发并完善工艺流程亦逐步掌握了 9-羟基-雄烯二酮的规模化生产能力。公司中间体产品主要包括性激素类中间体、孕激素类中间体、皮质激素类中间体和其他类产品。公司掌握了多种中间体产品的生产技术，依托起始物料产品的优势，具备了较强的向产业链下游延伸的能力，已成为国内甾体药物中间体的重要研发和生产基地，实现了起始物料至性激素类中间体的完整产品路线覆盖，跟踪期内，公司调整产品结构，中间体销量大幅增长，产品线仍较为丰富，能够满足客户的多元化需求。

公司深耕甾体药物行业，在生产技术上不断寻求突破，在多种产品生产技术上取得了行业领先的成果。公司凭借自身研发实力和技术优势，在生物发酵技术上开发了高效的植物甾醇转化体系，用于起始物料产品的生产；在酶转化技术上，公司自主开发的酶转化技术代替了部分产品生产中的多步化学合成反应，简化了反应路线，并率先应用于规模化生产多种中间体产品；

在化学合成技术上，公司进行持续改进并取得了一系列成果，通过选择更优的催化剂、溶剂和工艺控制等方式，有效地提升了产品生产过程中的环保性和安全性，提高了产品的收率和质量，降低了成本，使公司产品更具竞争力。公司凭借较强的研发实力，先进的技术，通过构建高效稳定专一的双降醇菌种，并建立了高效的助溶乳化发酵体系，大幅提高了甾醇的溶解度及转化效率。公司是国内甾体起始物料最大的供应商之一，已与津药药业、仙琚制药、CHEMO、FIS和SUNPHARM等国内外客户建立了良好的合作关系，随着募投项目实现规模化生产，有助于稳固公司在甾体起始物料领域的市场竞争力。

公司核心管理团队拥有近二十年行业经验，积累了较为丰富的研发技术，自成立以来获得了各级政府及主管部门的认可和奖励。公司被认定为“湖北省植物甾醇工程技术研究中心”、“湖北省甾体药物及中间体工程研究中心”和“院士（专家）工作站”，并获得“省科技进步奖二等奖”和“科技型中小企业创新奖”荣誉，凭借“利用植物甾醇发酵生产雄烯二酮新工艺”获得了中国生产力促进中心协会颁布的“中国好技术”称号。跟踪期内，公司加大技术创新和新品研发投入力度，推进公司自主创新项目研发，开发出高效率、低成本、低能耗、环保型的适销产品，满足客户多样化需求，不断提高产品附加值。2024年，公司研发投入0.51亿元，占营业收入比例9.52%，同比有所上升，新申请专利24项。截至2024年末，公司拥有专利102项，其中发明专利43项、实用新型专利59项，另受理3项PCT专利，主要在研项目20个。

跟踪期内，受益于下游需求增加，公司产品产量保持增长，“共同转债”募投项目完工投产，公司起始物料和中间体产能提升，预计随着募投项目产能释放，有助于稳固其市场竞争力和获利能力改善

公司自产产品仍由本部和子公司共同生物生产，有两个生产基地，本部的宜城工厂和子公司共同生物的丹江口工厂，其中起始物料主要由子公司共同生物生产，中间体主要由公司本部生产。公司产品的生产无需取得药品生产许可证、药品生产批准证书或者GMP认证。公司的产品种类较多，各产品的生产周期有差异。对于起始物料产品，公司采取按常规计划组织生产，结合销售计划并制定常规生产计划，生产部根据月销售计划及当前库存情况制定月生产计划，工厂车间按照月生产计划进行生产，起始物料产品留有一定的安全库存，接到客户订单后，若公司尚有起始物料产品库存，将直接组织向客户发货。对于中间体产品，属于市场有长期稳定需求的中间体产品的，例如睾酮、诺龙等系列产品，与起始物料产品类似，采取常规计划组织生产；属于客户定制化或小批量的产品，公司主要采取“以销定产”的模式，据客户订单确定的数量 and 产品质量标准组织生产，灵活地制订生产计划并及时调整。

公司进行产业链延伸，逐渐向下游中间体延伸产品线。2024年末，公司起始物料和中间体产能保持稳定，产量和产能利用率均有所上升，主要系下游客户订单量增加，产品销量上升所致。黄体酮及中间体BA生产建设项目于2025年初正式投产，但由于公司起始物料和中间体产能增加的时间尚短，目前总体产能利用率较低。预计随着募投项目产能释放，有助于稳固市场竞争力和获利能力改善。

图表 2：公司产品生产情况（单位：吨/年、吨、%）

	项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
起始物料	产能	952.58	952.58	952.58	613.14
	产量	827.76	640.17	706.87	313.86
	产能利用率	86.90	67.20	74.21	51.19
中间体	产能	287.05	287.05	433	245.78
	产量	226.92	187.03	380.33	182.50
	产能利用率	79.05	65.16	87.84	74.25

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2025 年 3 月末，公司主要在建项目包括华海共同年产 370 吨甾体原料药生产建设项目、共同生物甾体类产业链升级建设项目和共同药业高端甾体系列原料药及中间体生产建设项目，预计总投资额 13.25 亿元，已投资 7.00 亿元，未来尚需投资 6.25 亿元，面临一定资本支出压力。其中华海共同年产 370 吨甾体原料药生产建设项目投产后新增 757 吨原料药，目前一期建设工程完工，于 2025 年投产，二期产品生产线正在建设中。共同生物甾体类产业链升级建设项目尤其是 CDMO 车间计划于 2025 年投产，将新增 209.5 吨原料药和中间体产能。共同药业高端甾体系列原料药及中间体生产建设项目预计 2025 年启动建设，将新增 690 吨原料药和中间体产能。预计随着上述在建项目的投产，公司产能规模将进一步增加，有助于稳固市场竞争力和获利能力改善。

公司在生产过程中产生的废水、废气、固体废弃物等，若处理不当，对周边环境会造成一定的不利影响。公司重视污染物治理及环境保护工作，已经采取了一系列措施防止环境污染的发生，但公司仍存在由于不能达到环保要求或发生环保事故而被有关环境部门处罚进而对公司生产经营造成不利影响的风险。随着国家对环保的要求越来越严格及社会对环境保护意识的不断增强，政府可能会颁布新的法律法规，提高环保标准，增加排污治理成本，从而导致公司生产经营成本提高，在一定程度上削弱公司的竞争力，影响收益水平。2024 年以来，公司未受到环保处罚。

跟踪期内，受行业竞争加剧影响，产品价格下降，受益于下游订单增加，2024 年，自产产品销量和收入保持增长

受下游需求订单增加影响，2024 年公司起始物料内部消耗、中间体内部耗用量和对外销售量均保持增长。公司每月根据主要原材料价格变动情况和竞争对手的产品定价情况等因素，综合确定产品的销售价格，并与客户签订购销合同。2024 年，受行业竞争加剧，起始物料和中间体平均销售价格下降。受中间体对外销量增加影响，2024 年公司自产产品收入同比增长 8.19%。2025 年以来，主要产品价格有所上涨，随着募投项目投产，产能增加，预计 2025 年自产产品获利能力将增强。

图表 3：公司产品产销情况（单位：吨、%、万元/吨）

	项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
起始物料	销量	995.71	458.31	761.98	239.38
	其中：内部耗用	101.68	62.40	366.94	147.09
	对外销售	894.03	395.91	395.04	92.29
	产销率	120.29	71.59	107.80	76.27
	平均价格	26.40	28.53	25.62	26.24
中间体	销量	410.83	322.87	525.25	139.56
	其中：内部耗用	63.81	69.75	82.29	44.54
	对外销售	347.02	253.12	442.96	95.02
	产销率 ¹	181.05	172.63	138.10	76.47
	平均价格	57.35	111.38	95.69	117.60

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司的产品销售主要销往境内外的甾体药物生产厂商。根据客户所在区域可以分为内销和外销，以内销为主。公司主要通过参加国内外展会、主动拜访等方式与行业客户建立业务联系，经产品质量标准确定后建立合作关系，并通过定期拜访等方式维系与已有主要客户的关系。2024 年和 2025 年 1~3 月，公司自产产品前五大客户占自产产品收入的比例分别为 31.91%和 40.50%，结算方式以先货后款为主，国内客户账期一般 30 天，少部分账期为 60 天和 90 天；国外结算以信用证和电汇为主，账期 30~90 天。

跟踪期内，公司调整产品结构，中间体销量增加，雄烯二酮占比持续下降，公司收入对单一品种依赖降低

公司甾体原料产品包括以雄烯二酮、双降醇为主的起始物料和以性激素为主的中间体，跟踪期内，行业竞争加剧，产品价格下降，公司调整产品结构，中间体销量增加，雄烯二酮销售收入占自产产品收入的比例持续下降，2024 年为 11.48%，公司收入对单一品种依赖降低。

图表 4：近年公司自产产品收入构成情况（单位：亿元、%）

业务	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
起始物料	2.36	53.58	1.13	28.61	0.92	21.55	0.24	19.51
-雄烯二酮	1.89	42.86	1.01	25.57	0.49	11.48	0.14	11.38
-双降醇	0.46	10.49	0.12	3.04	0.17	3.98	0.09	7.32
-9-羟基-雄烯二酮	0.01	0.23	-	0.00	0.26	6.09	0.01	0.81
中间体	1.99	45.03	2.82	71.39	3.34	78.22	0.98	79.67
-性激素	1.46	33.02	1.34	33.92	1.47	34.43	0.47	38.21
-孕激素	0.02	0.34	0.01	0.25	0.01	0.23	0.01	0.81
-皮质激素	0.0004	0.00	0.27	6.84	0.30	7.03	0.01	0.81
-其他类	0.51	11.67	1.2	30.38	1.56	36.53	0.49	39.84
自产产品收入合计	4.42	100.00	3.95	100.00	4.27	100.00	1.23	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

¹ 产销率高于 100%主要系以前年度库存规模大，当期销售一部分以前年度库存所致。

甾体药物原料生产所需原材料仍主要为植物甾醇，跟踪期内，受产品价格下降，主要原料植物甾醇价格上涨的双重挤压，以及部分新产品前期试产阶段产能较低导致单位成本增加影响，自产产品毛利润和毛利率有所下降

公司自产产品生产所需原料主要为植物甾醇、催化剂等，植物甾醇是生产起始物料雄烯二酮、双降醇等产品的初始物料，催化剂是营造合适的发酵环境所需的辅料。公司与主要原材料供应商均建立了长期稳定的合作关系，相关产品的供应稳定、充足。公司中间体所需原料部分自供。2024年以来，因维生素去库存完成，维生素E价格上涨，植物甾醇作为其副产品价格有所上升。2024年，公司产品产量上升，相关原材料采购量增加。2024年及2025年1~3月，公司自产产品毛利率分别为22.97%和26.27%，其中2024年毛利率同比下降4.68个百分点，主要系产品价格下降、原材料价格上涨，以及部分新产品前期试产阶段的产能较低导致的单位成本增加所致。2025年一季度自产产品毛利率同比上升1.45个百分点，主要系起始物料产品价格上涨、以及募投项目正式投产单位生产成本下降所致。

公司依据供应商产品的质量、供应量的稳定程度等标准建立了供应商准入体系，对符合公司要求的供应商，经公司质量部审查后，形成合格供应商清单，作为主要原辅料、包装材料等采购的定点供应单位，公司已与上游供应商建立了长期稳定的合作关系，确保了供应渠道的畅通。2024年及2025年1~3月，公司自产产品前五大供应商占自产产品采购比例分别为64.19%和59.11%，供应商集中度仍高。国内原材料采购结算方式一般为承兑汇票，账期30~60天；进口采购结算方式是75天的信用证。

图表 5：公司主要原料采购情况（单位：吨、万元、万元/吨、%）

年度	主要原材料	采购数量	采购金额	平均单价	占原材料采购金额比例
2022 年	植物甾醇	1213.00	6527.48	5.38	14.13
	去氢物	25.50	1805.31	70.80	3.91
	催化剂	3287.65	4027.65	1.23	14.51
	合计	4526.15	12360.44	2.73	32.55
2023 年	植物甾醇	1455.00	5768.09	3.96	16.89
	去氢物	76.99	5126.21	66.58	15.01
	催化剂	2280.35	1880.27	0.82	5.51
	合计	3812.34	12774.57	3.35	37.41
2024 年	植物甾醇	2134.74	10317.50	4.83	35.54
	催化剂	3843.84	3875.92	1.01	12.43
	醚化物	143.90	3607.87	25.07	13.35
	合计	6122.48	17801.28	2.91	61.32
2025 年 1~3 月	植物甾醇	851.80	4297.08	5.04	48.50
	催化剂	1064.56	965.58	0.91	10.90
	醚化物	6.10	151.15	24.78	1.71
	合计	1922.46	5413.80	2.82	61.10

资料来源：公司提供，东方金诚整理

非自产产品销售业务

公司非自产产品均系甾体药物产业链中的起始物料或中间体，2024 年受产品价格下降影响，非自产产品收入、毛利润和毛利率均明显下降

由于甾体药物行业产业链较长，产品种类较多，行业内的生产厂商无法凭借自身的生产及技术能力对所有产品实现规模化量产，公司为满足客户产品的多元化需求开展非自产产品销售；另一方面，由于公司与行业内众多企业均保持着良好的合作关系，具有一定的产业链资源，能够根据客户对产品的需求寻求到合适的供应商进行采购并对外直接销售给客户，故公司在具备一定的产业链资源优势的基础上，为了向客户提供更全面、优质的服务，开展非自产产品销售业务。公司非自产产品主要包括 9-羟基-雄烯二酮、17 α -羟基黄体酮、5 α -雄甾二酮、黄体酮和 5A 羟基拉肖皂苷元等，均系甾体药物产业链中的起始物料或中间体产品。

公司非自产产品销售业务主要系以客户需求为切入点，即在收到客户的订单后，选择合格的供应商进行相应的产品采购；对于部分具有长期、稳定的客户需求的产品，公司会根据自身的生产计划以及对客户的需求预测进行适度的备货。公司向供应商采购的产品能够满足客户对产品的企业标准。2024 年受行业竞争加剧，产品价格降低影响，公司非自产产品收入、毛利润和毛利率均同比下降。2025 年 1~3 月，非自产产品毛利率较 2024 年增长 2.50 个百分点。

公司获取客户的方式主要是基于公司在甾体药物起始物料和中间体领域的产业链资源积累，公司拥有丰富的行业资源，能够及时响应客户的产品需求。2024 年及 2025 年 1~3 月，公司非自产产品销售业务前五大供应商占比分别为 82.87%和 97.60%；前五大客户占比分别为 40.04%和 63.02%。

公司治理与战略

跟踪期内，公司在治理结构、内部管理和发展战略方面均无重大变化

跟踪期内，公司完成董事会和监事会换届选举，除此以外，公司治理和内部管理方面未发生重大变化。截至 2025 年 3 月末，公司股本仍为 1.15 亿股，控股股东仍为自然人系祖斌，实际控制人仍为系祖斌和陈文静。

发展战略方面，公司将继续围绕“技术引领、产能升级、绿色转型”三大战略方向，通过持续的技术创新和产品研发，进一步丰富产品种类，提升产品质量和服务水平，推动产品向绿色转型，不断提升公司在甾体药物行业的地位和综合竞争力，加快实现公司“成为中国甾体药物制造业的领先者”的战略定位。

财务分析

财务质量

公司提供 2024 年的合并财务报表和 2025 年 1~3 月的合并财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 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。

2025 年 1~3 月的合并财务报表未经审计。

跟踪期内，公司合并范围较上年新增 1 家子公司，截至 2024 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

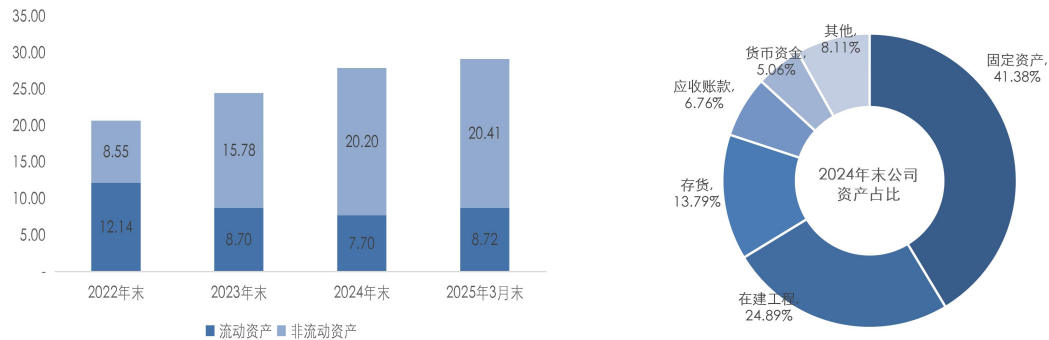
跟踪期内，公司资产总额持续增加，以固定资产和在建工程等非流动资产为主

跟踪期内，公司资产总额保持增长，流动资产占比有所下降，2025 年 3 月末，公司资产总额为 29.14 亿元，流动资产占比 29.94%，公司资产结构仍为以非流动资产为主。

跟踪期内，公司流动资产有所波动，其中 2024 年末流动资产下降主要系货币资金投入项目建设，以及业务规模下降应收账款减少所致；2025 年 3 月末，流动资产增加主要系存货、应收账款和货币资金增加所致。2024 年末，公司流动资产 7.70 亿元，主要由存货、应收账款和货币资金等构成。跟踪期内，存货账面价值波动增加，2024 年末公司存货账面价值 3.85 亿元，主要由库存商品、原材料和在产品等构成，分别为 2.13 亿元、1.10 亿元和 0.56 亿元，计提存货跌价准备 0.15 亿元，同期末存货周转率为 1.10 次，同比提升 0.04 次；截至 2025 年 3 月末，公司存货账面价值较 2024 年末上升 12.57%。跟踪期内，公司应收账款规模有所波动，2024 年末账面价值 1.89 亿元，同比下降 10.24%；计提坏账准备 0.20 亿元；账龄在 1 年以内的占应收账款期末余额比例为 84.95%；按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款占比 31.01%；2025 年 3 月末，应收账款账面价值较 2024 年末增长 12.48%。随着在建项目投入，2024 年末，货币资金有所下降，2025 年 3 月末，公司货币资金期末余额增加至 1.57 亿元，受限货币资金 0.72 亿元，为承兑保证金。

随着项目建设投入，跟踪期内，公司非流动资产持续增加，2025 年 3 月末，公司非流动资产 20.14 亿元，较 2024 年末增长 1.05%。2024 年末，公司非流动资产主要由在建工程和固定资产等构成。随着黄体酮及中间体 BA 生产建设募投项目和甾体类产业链升级建设项目陆续转固，2024 年末，公司固定资产账面价值有所增长，期末账面价值 11.54 亿元，主要由机器设备和房屋建筑物等构成，分别为 6.64 亿元和 4.66 亿元；2025 年 3 月末固定资产账面价值较 2024 年末下降 2.10%。随着在建工程陆续转固，2024 年末，在建工程账面价值有所下降，期末账面价值 6.94 亿元，主要包括共同生物黄体酮及中间体 BA 生产建设募投项目、华海共同年产 370 吨甾体原料药生产建设项目和共同生物甾体类产业链升级建设项目等，期末账面价值分别为 0.09 亿元、5.05 亿和 1.41 亿元；2025 年 3 月末，随着在建工程持续投入，公司在建工程账面价值较 2024 年末增长 5.27%。

图表 6：公司资产构成及质量情况（单位：亿元）



项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
存货	4.32	3.96	3.85	4.33
应收账款	1.73	2.10	1.89	2.12
货币资金	4.38	1.82	1.41	1.57
流动资产合计	12.14	8.70	7.70	8.72
固定资产	1.93	2.09	11.54	11.30
在建工程	4.12	11.82	6.94	7.31
非流动资产合计	8.55	15.78	20.20	20.41
资产总额	20.68	24.48	27.90	29.14

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 2025 年 3 月末，公司受限资产账面价值为 10.27 亿元，主要为受限的固定资产、在建工程、货币资金和无形资产，受限资产占总资产 35.26%，占净资产的比例为 101.50%。

图表 7：截至 2025 年 3 月末，公司受限资产情况（单位：亿元）

科目	受限金额	科目	受限金额
货币资金	0.72	在建工程	1.48
固定资产	7.67	无形资产	0.40
合计	10.27		

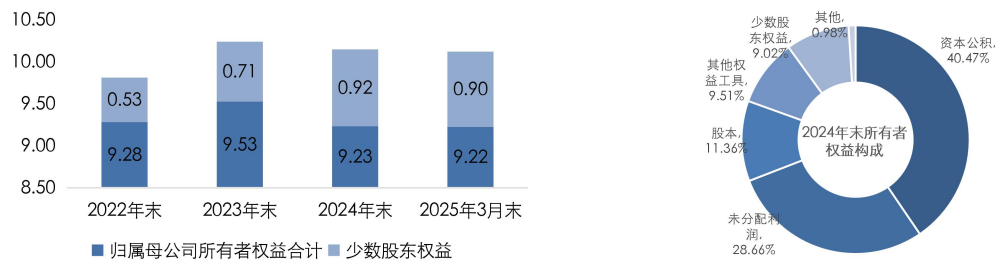
资料来源：公司提供，东方金诚整理

资本结构

跟踪期内，受经营亏损影响，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，公司所有者权益有所下降，2025 年 3 月末，公司所有者权益 10.12 亿元，仍主要由资本公积和未分配利润等构成。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司股本均为 1.15 亿元，资本公积均为 4.11 亿元，跟踪期内股本略有增长，资本公积略有下降。其他权益工具为“共同转债”权益成分公允价值，2024 年末和 2025 年 3 月末，其他权益工具均为 0.96 亿元。受经营亏损影响，跟踪期内，公司未分配利润有所下降，2024 年末和 2025 年 3 月末，分别为 2.91 亿元和 2.92 亿元。

图表 8：公司所有者权益情况（单位：亿元）



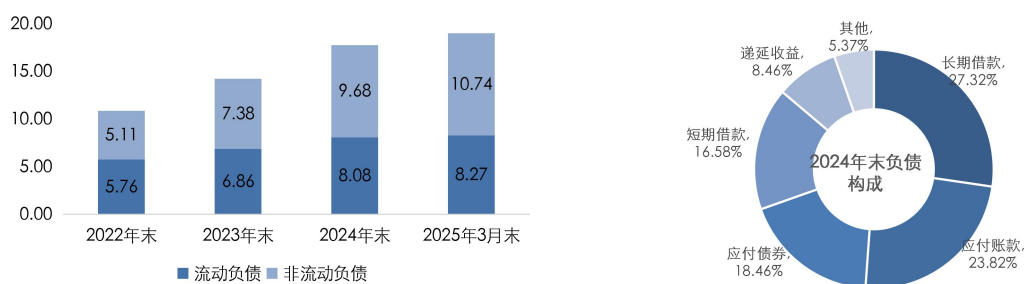
资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，“共同转债”募投项目和华海共同项目等在建项目投入推动银行借款增加，全部债务保持增长

跟踪期内，公司负债总额保持增长，流动负债占比持续下降，截至 2025 年 3 月末，公司负债总额 19.01 亿元，其中流动负债占比 43.51%。

跟踪期内，公司流动负债保持增长，2024 年末流动负债同比增长 17.67%，主要系应付短期借款和应付账款增加所致，2025 年 3 月末，流动负债较 2024 年末增加 2.43%。2024 年末，流动负债主要由应付账款和短期借款等构成。应付账款主要为应付供应商货款，跟踪期内，账面价值整体有所增加。跟踪期内，短期借款整体有所增长，2024 年末，公司短期借款期末余额 2.94 亿元，主要由 1.23 亿元的保证借款、0.67 亿元的组合借款和 0.59 亿元福费廷等构成；2025 年 3 月末，公司短期借款较 2024 年末下降 1.04%。

图表 9：公司负债情况（单位：亿元）



项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
应付账款	1.51	3.15	4.23	4.08
短期借款	3.22	1.10	2.94	2.91
流动负债合计	5.76	6.86	8.08	8.27
长期借款	1.58	3.50	4.85	5.86
应付债券	2.79	3.03	3.28	3.34
递延收益	0.70	0.84	1.50	1.49
非流动负债合计	5.11	7.38	9.68	10.74
负债总额	10.87	14.24	17.75	19.01

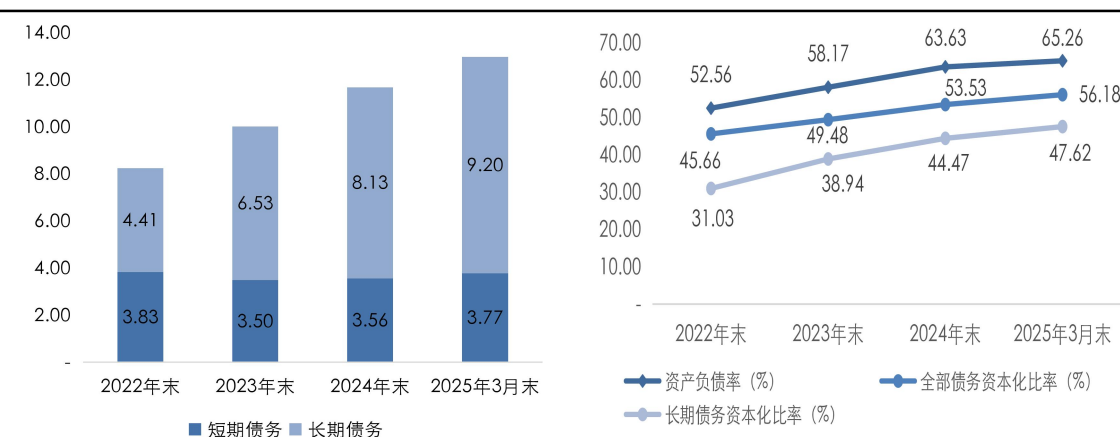
资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债持续增长，2024年末，非流动负债由长期借款、应付债券和递延收益等构成。跟踪期内，随着募投项目和华海共同项目投入推动长期借款增加，2024年末，长期借款由4.09亿元组合借款和1.00亿元的保证借款构成，其中0.24亿元转入一年内到期非流动负债；截至2025年3月末，长期借款期末余额较2024年增长20.88%。2022年11月，公司发行规模3.80亿元的“共同转债”，对应负债成分的公允价值扣除应分摊的发行费用后的金额计入应付债券，2024年和2025年3月末，公司应付债券期末余额分别为3.28亿元和3.34亿元。递延收益为政府补助，跟踪期内，公司递延收益整体有所增长，2024年末和2025年3月末，分别为1.50亿元和1.49亿元，其中2024年末较2023年末增长78.18%。

跟踪期内，公司全部债务规模保持增长，主要系募投项目、华海共同项目等投入导致银行借款增加所致。2025年3月末，公司全部债务为12.97亿元，短期债务占比下降，2025年3月末，占比为29.07%，债务结构仍以长期债务为主；同期，资产负债率和全部债务资本化比率分别为65.26%和56.18%，债务负担有所增加。

从债务期限结构来看，以2025年3月末公司全部债务为基础，公司的全部债务于一年内到期为3.77亿元。公司于2022年11月28日发行6年期的3.80亿元的“共同转债”，期限为发行之日起6年，在发行后满6个月即可转换成公司A股股票。未来若“共同转债”持有人全部选择转股，则“共同转债”将全部转换成公司股本，公司仅需负担转股前利息。若债券持有人持有到期不转股，则公司将在2028年11月兑付“共同转债”。²

图表 10：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2025年3月末，公司无对外担保。

盈利能力

受行业竞争加剧，产品价格下降，以及单位生产成本和期间费用增加影响，2024年营业收入下降，利润总额亏损，预计募投项目投产将有助于公司盈利能力改善

2024年，公司营业收入同比下降5.26%，营业利润率同比下降2.48个百分点，主要原因

² 在“共同转债”最后两个计息年度，如果公司股票在任意连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价的70%时，“共同转债”持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若“共同转债”募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，根据中国证监会、深圳证券交易所的相关规定被视作改变募集资金用途，或被中国证监会、深圳证券交易所认定为改变募集资金用途的，“共同转债”持有人享有一次回售的权利。

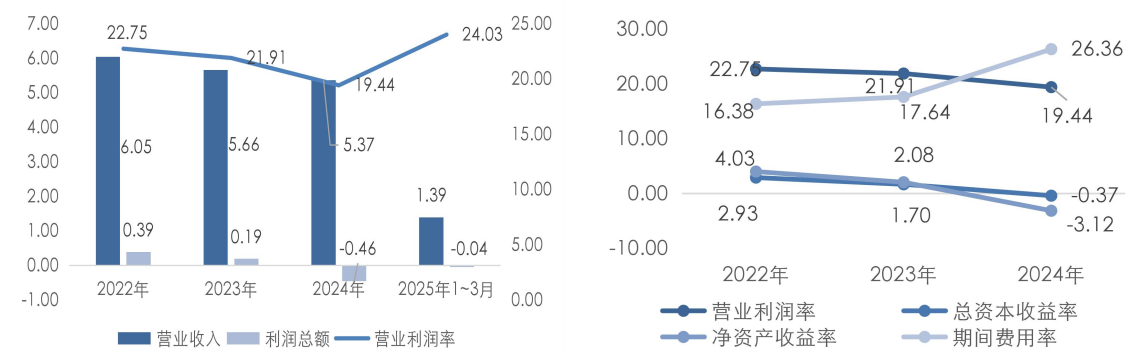
是行业竞争激烈，市场价格下降，主要原材料价格上涨，以及部分新产品前期试产阶段的产能较低导致的单位成本增加。

公司期间费用仍以管理费用和研发费用为主，2024 年期间费用和期间费用率均同比上升，主要原因是募投项目达产前及子公司湖北华海共同药业有限公司建设期间人员新增，导致工资薪酬及其他费用等运营成本增加。

受上述因素影响，2024 年公司利润总额亏损 0.46 亿元。受全部债务增加以及净利润亏损影响，公司总资本收益率和净资产收益率为负值。

2025 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.39 亿元，同比增长 13.90%，营业利润率为 24.03%，同比增长 2.66 个百分点；利润总额-0.04 亿元，同比下降，主要系期间费用增加所致。募投项目“黄体酮及中间体 BA 生产建设项目”于 2025 年初正式投产，预计随着募投项目产能释放，将有助于盈利能力改善。

图表 11：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

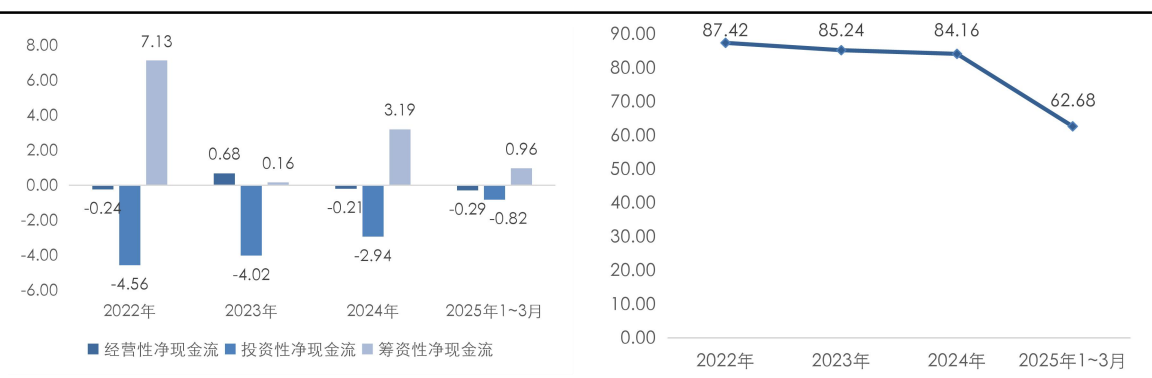
现金流

跟踪期内，受购买商品、接受劳务支付的现金增加影响，公司经营性净现金流转为净流出，现金收入比略有下降，投资活动现金流延续净流出，筹资性净现金流有所增加，对外部融资依赖仍较大

2024 年公司经营活动现金流入流出规模均有所上升，主要系收到其他经营活动有关的现金、购买商品接受劳务支付现金增加所致；受购买商品、接受劳务支付的现金增加影响，经营活动产生的现金流量净额转为净流出；现金收入比同比下降 1.09 个百分点至 84.16%。

跟踪期内，公司投资性净现金流持续净流出，但净流出规模有所下降，主要系支付固定资产投资款减少所致。公司筹资活动现金流入主要来自取得借款，筹资活动现金流出主要用于归还借款和利息以及分配股利；跟踪期内，筹资活动现金流量净额大幅增加，主要系取得借款规模增加所致。

图表 12：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

2025 年 1~3 月，公司经营性净现金流为-0.29 亿元，投资性净现金流-0.82 亿元，筹资性净现金流 0.96 亿元。

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降幅显著。受经营性净金流转为净流出影响，公司经营现金流动负债比下降。截至 2025 年 3 月末，公司未受限货币资金期末余额 0.85 亿元，短期债务 3.77 亿元，账面货币资金无法覆盖短期债务。

从长期偿债指标来看，2024 年受全部债务增加、EBITDA 下降影响，公司 EBITDA 利息倍数有所下降，全部债务/EBITDA 大幅增加，EBITDA 对全部债务的保障程度下降。

图表 13：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月末
流动比率	210.73	126.71	95.33	105.45
速动比率	135.64	68.99	47.69	53.09
经营现金流动负债比	-4.17	9.93	-2.55	-
EBITDA 利息倍数	4.38	1.49	0.50	-
全部债务/EBITDA	10.32	15.83	47.63	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2025 年 3 月末，公司短期债务为 3.77 亿元。2024 年公司经营性净现金流为-0.21 亿元，投资性净现金流为-2.94 亿元，筹资活动前净现金流为-3.15 亿元。预计 2025 年，公司盈利能力改善，资本支出计划用于在建项目投入。预计公司 2025 年筹资活动前净现金流有所改善，但对短期债务的保障能力仍较弱。

公司融资渠道畅通，截至 2025 年 3 月末，公司共获得的授信总额为 12.71 亿元，未使用额度为 3.29 亿元，可提供一定备用流动性支持。2021 年，公司完成公开发行股票募集资金 2.39 亿元；2022 年 11 月，公司发行“共同转债”募集资金 3.80 亿元。总体来看，作为上市公司，公司融资渠道较为畅通，综合偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用情况

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 2025 年 5 月 26 日，公司本部不存在关注类贷款。截至本报告出具日，“共同转债”已按时支付利息。

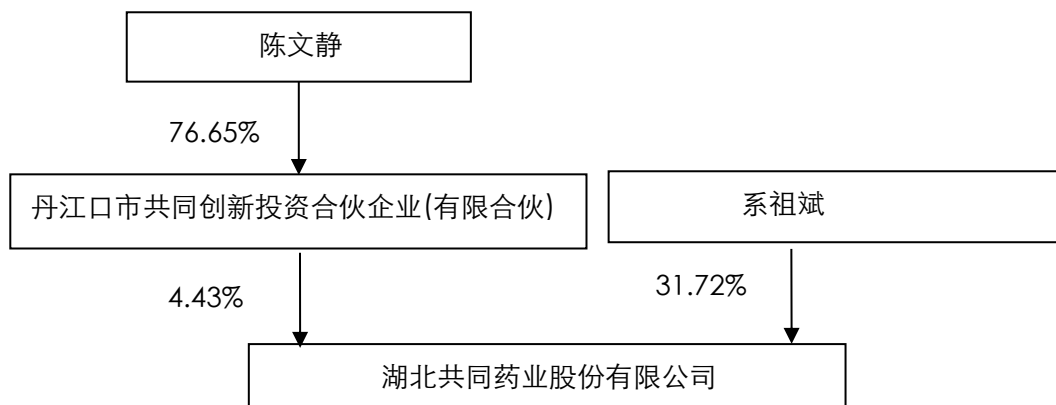
抗风险能力及结论

受益于我国居民生活水平提高、人口老龄化以及国内生育政策实施等因素影响，下游甾体激素药物市场需求持续增长，为公司业务发展提供了良好的外部环境；公司主营甾体原料的研发、生产和销售，跟踪期内，公司调整产品结构，中间体销量及收入保持增长，2024 年研发投入占营业收入比重为 9.52%，研发实力较强，在甾体药物起始物料领域仍具有很强的市场竞争力；跟踪期内，公司黄体酮及中间体 BA 生产建设募投项目投产，公司中间体产能规模增加，产品线进一步向下游中间体延伸，有助于盈利能力改善。

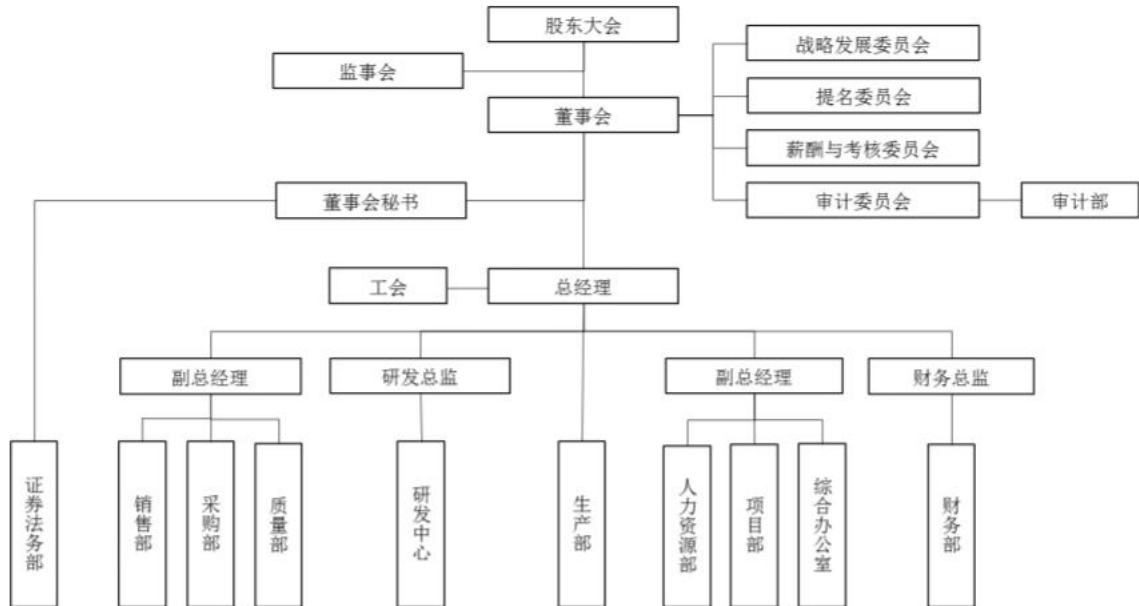
同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，受行业竞争加剧导致产品价格下降以及原材料价格上涨的双重挤压，叠加部分新产品前期试产阶段单位成本增加，以及期间费用持续增长等因素影响，跟踪期内，公司利润总额亏损；受购买商品、接受劳务支付的现金增加影响，公司经营性净现金流转为净流出；跟踪期内，公司全部债务保持增长，债务负担有所增加。

综合考虑，东方金诚下调共同药业主体信用等级为 A，评级展望维持为稳定，并下调“共同转债”的信用等级为 A。

附件一：截至 2025 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2025 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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
主要财务数据及指标				
资产总额（亿元）	20.68	24.48	27.90	29.14
所有者权益（亿元）	9.81	10.24	10.15	10.12
负债总额（亿元）	10.87	14.24	17.75	19.01
短期债务（亿元）	3.83	3.50	3.56	3.77
长期债务（亿元）	4.41	6.53	8.13	9.20
全部债务（亿元）	8.25	10.03	11.69	12.97
营业收入（亿元）	6.05	5.66	5.37	1.39
利润总额（亿元）	0.39	0.19	-0.46	-0.04
净利润（亿元）	0.39	0.21	-0.32	-0.01
EBITDA（亿元）	0.80	0.63	0.25	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.24	0.68	-0.21	-0.29
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-4.56	-4.02	-2.94	-0.82
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	7.13	0.16	3.19	0.96
毛利率（%）	22.86	22.09	19.67	24.24
营业利润率（%）	22.75	21.91	19.44	24.03
销售净利率（%）	6.53	3.76	-5.90	-0.55
总资产收益率（%）	2.93	1.70	-0.37	-
净资产收益率（%）	4.03	2.08	-3.12	-
总资产收益率（%）	1.91	0.87	-1.13	-
资产负债率（%）	52.56	58.17	63.63	65.26
长期债务资本化比率（%）	31.03	38.94	44.47	47.62
全部债务资本化比率（%）	45.66	49.48	53.53	56.18
货币资金/短期债务（%）	114.45	52.05	39.65	41.66
非筹资性现金净流量债务比率（%）	-58.26	-33.34	-26.95	-
流动比率（%）	210.73	126.71	95.33	105.45
速动比率（%）	135.64	68.99	47.69	53.09
经营现金流流动负债比（%）	-4.17	9.93	-2.55	-
EBITDA 利息倍数（倍）	4.38	1.49	0.50	-
全部债务/EBITDA（倍）	10.32	15.83	47.63	-
应收账款周转率（次）	3.39	2.96	2.69	-
销售债权周转率（次）	2.69	2.53	2.53	-
存货周转率（次）	1.16	1.07	1.10	-
总资产周转率（次）	0.37	0.25	0.20	-
现金收入比（%）	87.42	85.24	84.16	62.68

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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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/短期债务 (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 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	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。