

广州洁特生物过滤股份有限公司 相关债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【397】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。

中证鹏元资信评估股份有限公司

广州洁特生物过滤股份有限公司相关债券2025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

- 本次等级的评定是考虑到：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，流动性水平充裕，偿债压力仍较小；同时中证鹏元也关注到，公司在建产能消化存在不确定性、对境外大客户依赖度高、面临一定供应链风险、原材料价格波动风险等风险因素。

评级日期

2025 年 6 月 26 日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2025.3	2024	2023	2022
总资产	17.05	17.02	16.26	16.05
归母所有者权益	12.06	11.90	11.57	11.39
总债务	3.70	3.63	3.40	3.21
营业收入	1.24	5.59	4.63	6.10
净利润	0.17	0.73	0.35	0.88
经营活动现金流净额	0.46	0.54	1.35	1.66
净债务/EBITDA	--	-0.34	-1.56	-1.59
EBITDA 利息保障倍数	--	6.89	4.84	12.94
总债务/总资本	23.37%	23.28%	22.71%	21.95%
FFO/净债务	--	-240.48%	-51.76%	-47.95%
EBITDA 利润率	--	32.62%	25.94%	27.26%
总资产回报率	--	7.33%	3.91%	7.96%
速动比率	6.63	5.59	6.64	5.99
现金短期债务比	99.24	144.67	189.35	92.00
销售毛利率	42.89%	41.41%	30.62%	31.84%
资产负债率	28.76%	29.67%	28.81%	28.98%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：王皓立
wanghl@cspengyuan.com

项目组成员：张一鸣
zhangym@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- **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，2024 年全球生命科学行业巨头仍继续稳居公司主要客户名单，同期营业收入和利润规模有所恢复。
- **跟踪期内公司流动性状况仍较好，偿债压力仍较小。**与优质客户的稳定合作使得公司销售回款有保障，跟踪期内公司主营业务现金生成能力仍较好，并且公司现金类资产规模较大，对短期债务覆盖程度仍很高，截至 2025 年 3 月末，现金短期债务比高达 104.08，此外，公司财务杠杆水平仍处低位，截至 2025 年 3 月末，资产负债率仅 28.76%。

关注

- **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，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，跟踪期内，公司产能利用率水平仍较低，截至 2024 年末，公司液体处理类产能利用率为 60.53%，生物培养类产品的产能利用率为 75.60%；考虑到公司主要在建项目洁特生命科学（广州）产业园智能制造及智能仓储建设项目（一期）完工后会进一步新增公司产能，公司面临较大的产能消化压力。
- **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、大客户集中度高，2024 年境外收入占比 66.13%、前五大客户集中度高达 39.35%，并且主要客户注册地均位于美国。并且公司主要原材料高度依赖进口，由于 GPPS 料、PP 料品质差异大，而公司所需高分子材料需满足医疗器械级要求、耐辐射消毒等特性，因此公司生产所需原材料大部分通过海外供应商、贸易商进口，其中耐伽玛聚丙烯专用料、滤膜等高分子原材料尤为典型。若相关国家政治环境恶化、贸易及关税政策反复，可能对公司业绩产生不利影响。
- **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。**跟踪期内，公司主营业务成本中直接材料占比仍较高，2024 年仍超过 50%，其中主要原材料 GPPS 料、PP 料等塑料原料等进口塑料粒价格受石油价格及市场供需关系影响波动较大。虽然公司可通过下游客户的价格调整机制部分传导成本压力，但若客户调价滞后于原材料价格变动，仍可能对公司盈利水平造成阶段性冲击。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司与全球生物实验室耗材巨头合作稳定，优质客户确保销售回款有保障。目前公司现金类资产充足，流动性良好，且资产负债率低，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	17.02	19.51	2.26
营业收入	5.59	11.15	1.07
净利润	0.73	1.72	0.10
销售毛利率	41.41%	32.79%	37.29%
资产负债率	29.67%	11.98%	10.51%

注：以上各指标均为 2024 年末/度数据；

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	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	9/9
	行业&经营风险状况	4/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	5/5		盈利状况	强
	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		9/9
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；

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
洁特转债	4.40	4.40	2024-6-26	2028-6-28

一、 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2024年12月31日，洁特转债募集资金专项账户余额为33,970.63万元。

二、 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。跟踪期内，公司注册资本因可转债转股略有增加。截至2025年3月31日，公司注册资本与股本均为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，袁建华、Yuan Ye James父子通过直接与间接方式合计持有公司43.48%股份的表决权，且相关股权均未被质押。

表1 截至2025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%
洁特生物科技有限公司	17,547,293	12.50%
洛阳麦金顿企业管理合伙企业(有限合伙)	2,387,938	1.70%
共青城卓越润都创业投资合伙企业(有限合伙)	2,036,127	1.45%
阿巴马元享红利 80 号私募证券投资基金	1,986,258	1.42%
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%
广发主题领先灵活配置混合型证券投资基金	1,100,000	0.78%
招商品质升级混合型证券投资基金	881,057	0.63%
合计	71,377,135	50.86%

资料来源：公司 2025 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，2024年公司新增5家子公司，具体见下表所示。

表2 2024年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

子公司名称	出资比例	出资额	合并方式
广州洁特净化技术有限公司	55.00%	550.00	新设
广州洁特医用包装有限公司	51.00%	153.00	新设
Jet Life Sciences GmbH	100.00%	700 万欧元	新设
Lab Cart GmbH	100.00%	2.5 万欧元	新设
洁特科学(香港)有限公司	100.00%	300 万港币	新设

资料来源：公司 2024 年年度报告、公开信息，中证鹏元整理

三、运营环境

宏观经济和政策环境

2025年一季度经济实现良好开局，结构分化；外部冲击下宏观政策将更加积极有为，加大力度扩内需，推动经济平稳向上、结构向优

2025年一季度经济实现良好开局，实际GDP同比增长5.4%，高于2024年全年及2024年一季度同期水平。一揽子存量政策和增量政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。生产需求继续恢复，结构有所分化，工业生产和服务业较快增长，“抢出口”效应加速释放，制造业投资延续高景气，基建投资保持韧性，消费超预期增长，房地产投资低位探底。经济转型过程中存在矛盾和阵痛，但也不乏亮点，新质生产力和高技术产业稳步增长，债务和地产风险有所下降，国际收支状况良好，市场活力信心增强。二季度外部形势严峻复杂，大国博弈下出口和失业率或面临压力。国内新旧动能转换，有效需求不足，经济的活力和动力仍待进一步增强。宏观政策更加积极，加快推动一揽子存量政策和增量政策落实，进一步扩内需尤其是提振消费，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对各种不确定性。二季度货币政策继续维持适度宽松，保持流动性充裕，推动通胀温和回升，继续稳定股市楼市，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。财政政策持续用力、更加给力，财政刺激有望加码，增加发行超长期特别国债，支持“两新”和“两重”领域，扩大专项债投向领域和用作项目资本金范围，同时推进财税体制改革。加大地产收储力度，进一步防风险和保交房，持续用力推动房地产市场止跌回稳。科技创新、新质生产力领域要因地制宜推动，持续增强经济新动能。面对外部冲击，我国将以更大力度促进消费、扩大内需、做强国内大循环，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性，预计全年经济总量再上新台阶，结构进一步优化。

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

近年来我国生命科学领域研究资金投入持续快速增长。随着全球医药领域的快速发展，以及全球民众对健康的重视，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，国内生命科学领域的研究资金投入随之逐年上涨。据统计，我国生命科学领域研究资金投入从 2017 年的 597 亿元增长至 2023 年的 1,415 亿元，年复合增长率达 15.5%。

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。

近年来我国有关政府部门高度重视生命科学、生物技术以及医药健康等相关领域的发展。近年来国务院及有关政府部门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资不断增加，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 2022 年的 164.9 亿元增至 2024 年的 234.2 亿元，年均复合增速为 19.17%。

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年度项目申报指南》	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方法工具自主研发与创新能力；围绕国家基础研究与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

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，但过往几年行业产能大幅扩张，近年来行业竞争较为激烈

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。根据公开信息，Corning、Thermo Fisher、VWR、GE Healthcare 等为代表的外资跨国公司占据了国内绝大部分的市场份额，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。

表4 实验室耗材行业主要企业类型

序号	商业态势	业务范围	代表企业
1	集团化运作的巨头的下属业务部	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

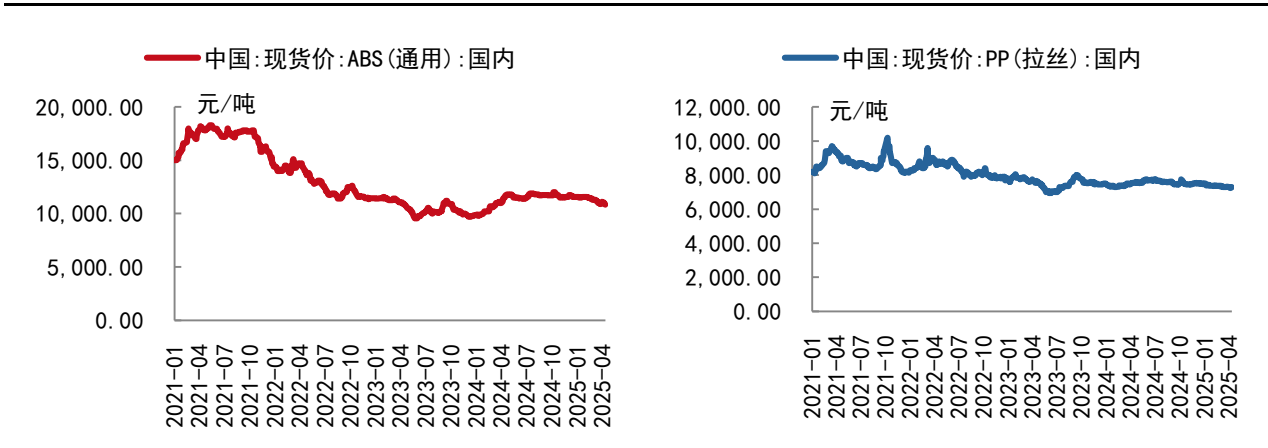
未来随着政策鼓励、客户支持与认可，国产替代速度及程度有望进一步提升。生物产业是我国大力支持和鼓励发展的战略性新兴产业，政策推动行业持续、快速发展。近年来，国内企业不断提升研发投入，并加大在自主设计、工艺创新和生产管理等方面的投入，目前部分国产产品相关指标参数已达到国际先进水平，预期拥有持续创新能力和广泛销售渠道的企业将以质优价廉的竞争优势逐步实现进口替代，我国生物实验室耗材行业长期被外资跨国企业绝对垄断的竞争格局正逐步被打破。此外，受美国关税政策影响、宏观政治环境、国际贸易政策波动以及进口替代趋势等多因素叠加影响，国内科研企业或单位为有效保障自身生物实验室耗材的稳定供应，逐步加大对国产产品的使用。

近年来行业竞争激烈程度有所增加。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，生物实验室耗材行业存在一定的价格博弈行为，整体市场价格中枢下滑。伴随市场出清、以及下游客户库存量逐步消耗，2024 年行业需求已经缓慢恢复增长。

近年主要塑料产品价格波动较大，考虑到原油价格等外部影响因素复杂多变，未来仍需关注上游原材料价格波动对下游企业造成的不利影响

未来需持续关注原材料价格波动对产业链下游企业盈利水平造成的影响。生物实验室耗材行业的主要原材料之一是ABS、PP等塑料原料，系石化产业链产品，其价格波动与原油价格走势整体趋同。2024 年以来，塑料价格走势多变，整体强势收尾。需要关注的是，我国从美国进口丙烷量较高，美国对等关税主要从成本端影响塑料产品价格，扰动市场情绪，同时塑料产品价格波动与原油价格高度关联，进入2025年，随着国际油价的下行，PP、ABS等塑料产品价格持续震荡调整。

图 1 近年主要塑料产品价格波动较大



资料来源：Wind，中证鹏元整理

四、 经营与竞争

公司凭借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，跟踪期内，液体处理和生物培养类耗材产品仍为公司主要产品，受益于行业需求恢复稳定、下游客户补库需求增加，2024年主营业务收入同比增长18.11%。毛利率方面，受益于产销量规模增加降低单位产品分摊的制造费用等因素，2024年销售毛利率水平大幅提升。

表5 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2024 年			2023 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
生物培养类	1.72	32.35%	42.92%	1.57	35.03%	39.08%
液体处理类	3.37	63.39%	40.35%	2.74	61.05%	30.23%
仪器设备及其他类	0.23	4.26%	44.48%	0.18	3.92%	-4.47%
合计	5.31	100.00%	41.35%	4.49	100.00%	31.97%

资料来源：公开信息，中证鹏元整理

公司凭借国内领先的高分子材料改性技术及高分子材料加工技术，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

公司行业经验丰富，部分技术已实现国产替代化。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伤收获，打破美国公司对该技术的垄断。2021 年公司首次获评国家级专精特新“小巨人”企业称号，并于 2024 年 7 月通过国家级专精特新“小巨人”企业称号的复评；2024 年 4 月公司获得国家级制造业单项冠军企业称号。

跟踪期内，公司与下游优质客户合作基础仍较好，但也面临客户集中度风险。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。2024 年全球生命科学行业巨头继续稳居公司主要客户名单，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。但跟踪期内公司下游客户集中度仍较高，2024 年前五大客户营收占比达 39.36%，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。

跟踪期内，公司对境外市场依赖度仍较高。2024 年，公司境外销售收入占比仍超过 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	2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比
境外	35,103.49	66.13%	28,423.97	63.25%
境内	17,978.73	33.87%	16,517.17	36.75%
合计	53,082.23	100.00%	44,941.14	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司产能保持稳定，面临一定的产能消化压力

跟踪期内，公司产销率水平仍较高。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，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，因此公司一般不进行产成品备货。跟踪期内，公司产销率水平均处于较高水平，2024年生物处理类与液体处理类两大品类产销率均超过98%。

跟踪期内，公司产能利用率水平有所提升但水平仍较低。受益于行业需求恢复，跟踪期内公司生命科学制品产销量呈现增长态势，产能利用率水平有所提升，其中 2024 年液体处理类产品产能利用率提升了 11.55 个百分点，但总体水平仍不高。

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	2024 年	2023 年
液体处理类	产能	160,000	160,000
	产量	96,847	78,363
	产能利用率	60.53%	48.98%
	平均销售单价	0.35	0.32
	销量	95,560	85,073
	产销率	98.67%	108.56%
生物培养类	产能	14,000	14,000
	产量	10,584	10,444
	产能利用率	75.60%	74.60%
	平均销售单价	1.64	1.51
	销量	10,472	10,441
	产销率	98.94%	99.98%

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

需关注公司主要在建项目完工后效益实现情况。截至 2024 年末，公司主要在建项目为洁特生命科学（广州）产业园智能制造及智能仓储建设项目（一期），尚需投入存在 0.51 亿元的资金需求，考虑到公司主要在建项目尚需投入规模不大，并且公司主营业务现金生成能力好，公司资金支出压力不大。但特定宏观经济背景下，生命科学制品领域行业扩张较为迅速，市场需求旺盛，新进入的市场竞争者众多，行业产能迅速扩张。考虑到公司现有产能尚有一定富余，若未来下游需求恢复不及预期、与下游合作不

畅、公司市场开拓不利等情况出现，则主要在建项目将会面临一定的产能消化风险。

表8 截至2024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
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）	2.18	1.67	自有资金及募集资金
合计	2.18	1.67	-

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司仍面临一定的供应链风险；并且公司主要原材料塑料粒上游为石油化工产业，价格波动频繁，未来仍需关注公司的成本控制压力

跟踪期内，公司仍面临一定的供应链风险。公司上游供应商集中度较高。由于 2024 年公司在 PP 材料价格低位时加强备货，因此跟踪期内对主要供应商加大采购力度，2024 年前五大供应商集中度为 56.71%，较 2023 年提升了 11.39 个百分点。公司主要原材料高度依赖进口，由于 GPPS 料、PP 料品质差异大，而公司所需高分子材料需满足医疗器械级要求、耐辐射消毒等特性，因此公司生产所需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。

跟踪期内，公司主营业务成本中直接材料占比仍较高，主要原材料价格的波动将直接影响公司产品成本及经营业绩。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，2024 年营业成本中直接材料金额占比达 56.53%。由于 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。

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 2023-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计财务报表。

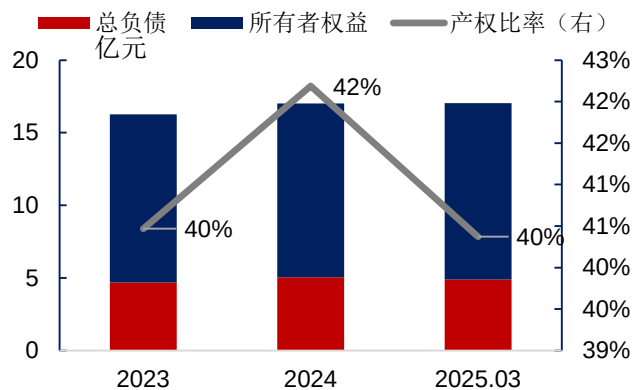
中证鹏元认为，受益于下游需求恢复，跟踪期内公司营业收入规模有所扩大，盈利能力及主营业务现金生成能力仍处于较好水平，并且公司账面现金类资产规模较大，为公司债务本息的偿付提供了有力支持，跟踪期内公司流动性仍较为充裕，财务杠杆水平仍处于较低水平

资本实力与资产质量

跟踪期内，受益于公司经营积累，所有者权益规模小幅提升；主要受本期债券溢价摊销等因素影响，负债规模亦小幅增加，综合影响下，跟踪期内公司产权比率波动基本平稳，所有者权益对总负债的覆盖程度仍很高。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益仍以 IPO 募集资金和自身经营积累为主，此外，可转债

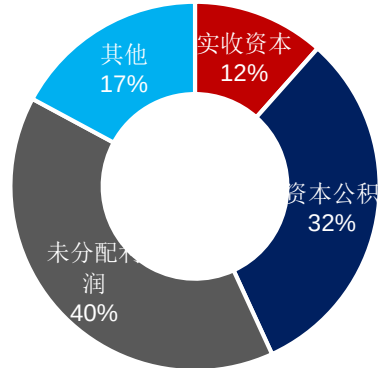
权益部分对应的其他权益工具也占有一定的比重。

图2 公司资本结构



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图3 2025年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2025 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，并且本期债券募集资金尚有余额。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。

公司货币资金主要为银行存款，由于跟踪期内公司将部分货币资金用于购买银行理财产品，因此货币资金账面价值有所减少，交易性金融资产账面价值相应增加。应收账款主要为耗材类客户的销售回款，因下游客户需求逐步恢复，集中在2024年下半年下单，叠加境外收汇速度变慢等原因，因此2024年末应收账款账面价值较去年同比大幅增长47.77%。截至2024年末，前五大应收账款余额占比合计52.57%，考虑到公司下游客户优质，账龄较短，坏账风险低。存货主要为原材料、发出商品和库存商品，因跟踪期内公司加大备货力度，因此2024年末存货账面价值较去年同期有所提升，考虑到公司主要原材料塑料粒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，需关注公司存货跌价风险。跟踪期内，因公司将洁特生命科学（广州）产业园智能制造及智能仓储建设项目（一期）已完工部分转入固定资产，因此固定资产账面价值有所增加，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。其他非流动资产主要为预付设备款。

受限资产方面，2024年末公司受限资产全部为货币资金，包括到期日前无法提前支取的定期存款以及诉讼财产保全保证金，合计占同期总资产的9.74%。

表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2025 年 3 月		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.02	17.75%	2.84	16.70%	5.39	33.16%
交易性金融资产	1.55	9.09%	1.75	10.28%	0.00	0.00%
应收账款	1.37	8.01%	1.88	11.07%	1.28	7.84%

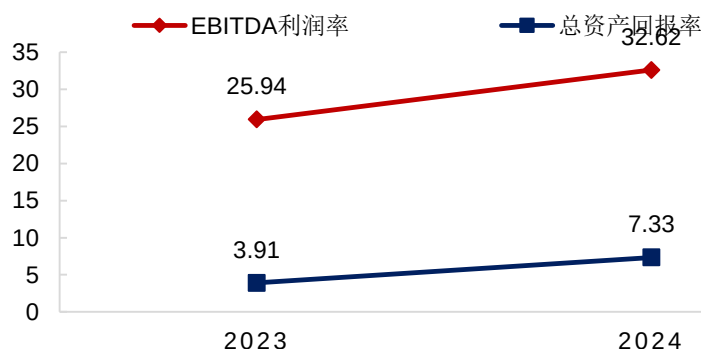
存货	1.36	8.01%	1.30	7.63%	0.84	5.20%
流动资产合计	7.80	45.74%	7.97	46.85%	7.71	47.41%
投资性房地产	1.87	10.95%	1.88	11.07%	1.83	11.28%
固定资产	5.01	29.37%	5.09	29.90%	3.86	23.73%
在建工程	0.37	2.18%	0.23	1.33%	1.18	7.25%
无形资产	0.53	3.08%	0.52	3.08%	0.54	3.30%
其他非流动资产	0.73	4.29%	0.57	3.32%	0.45	2.74%
非流动资产合计	9.25	54.26%	9.05	53.15%	8.55	52.59%
资产总计	17.05	100.00%	17.02	100.00%	16.26	100.00%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

受益于产销量规模增加降低单位产品分摊的制造费用等因素，公司销售毛利率水平大幅提升，因此 2024 年 EBITDA 利润率与总资产回报率较去年同期均大幅提升。但公司对海外客户依赖度高，若发生相关国家政治环境恶化、贸易环境欠佳或公司销售的产品被征收歧视性关税、海运物流成本上升等情况，公司经营业绩可能会受到不利影响。

图4 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

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，2024 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，因跟踪期内下游需求恢复，公司采购需求同步增加，应付账款余额有所提升。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、销售情况等多方面因素影响，2024 年末账面价值有所减少。

表10 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2025 年 3 月		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	0.42	8.63%	0.52	10.28%	0.39	8.36%
合同负债	0.15	3.01%	0.14	2.72%	0.32	6.90%
流动负债合计	0.97	19.80%	1.19	23.63%	1.03	22.07%
应付债券	3.65	74.55%	3.60	71.27%	3.37	71.90%
递延收益-非流动负债	0.27	5.57%	0.25	5.02%	0.27	5.69%
非流动负债合计	3.93	80.20%	3.86	76.37%	3.65	77.93%
负债合计	4.90	100.00%	5.05	100.00%	4.68	100.00%
总债务	3.70	75.52%	3.63	71.94%	3.40	72.62%
其中：短期债务	0.04	1.19%	0.03	0.83%	0.03	0.84%
长期债务	3.66	98.81%	3.60	99.17%	3.37	99.16%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

受公司2024年四季度加大备货力度、下游客户销售回款跨年等因素影响，2024年公司经营活动现金净额大幅下降。2024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2024年公司利润规模的提升，EBITDA利息保障倍数大幅提升，对利息保障程度仍较高。考虑到固定资产折旧对公司营业利润影响大，2024年固定资产等折旧在营业利润中占比53.65%，因此FFO可以反映公司的现金流状况，2024年FFO金额较去年同期有所大幅增长，公司现金流状况表现仍较好。

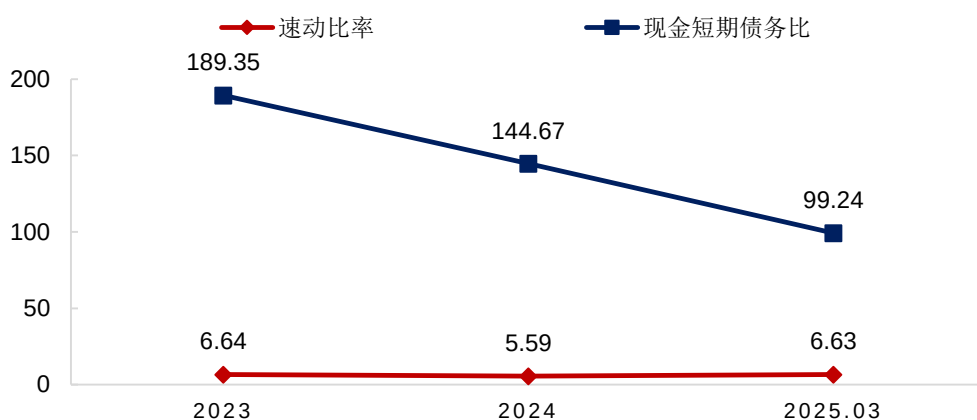
表11 公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2025 年 3 月	2024 年	2023 年
经营活动现金流净额（亿元）	0.46	0.54	1.35
FFO（亿元）	--	1.50	0.97
资产负债率	28.76%	29.67%	28.81%
净债务/EBITDA	--	-0.34	-1.56
EBITDA 利息保障倍数	--	6.89	4.84
总债务/总资本	23.37%	23.28%	22.71%
FFO/净债务	--	-240.48%	-51.76%
经营活动现金流净额/净债务	-72.14%	-86.43%	-71.88%
自由现金流/净债务	-19.01%	90.86%	26.08%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

流动性表现方面，受公司消耗现金类资产进行备货等因素影响，跟踪期内公司速动比率有所下滑，但仍远超1.0，表现仍较好，并且公司几乎无短期债务。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2024年末，公司尚未使用银行授信额度1.90亿元，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 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 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2022年1月1日至报告查询日（2025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；本期债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2025年6月20日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

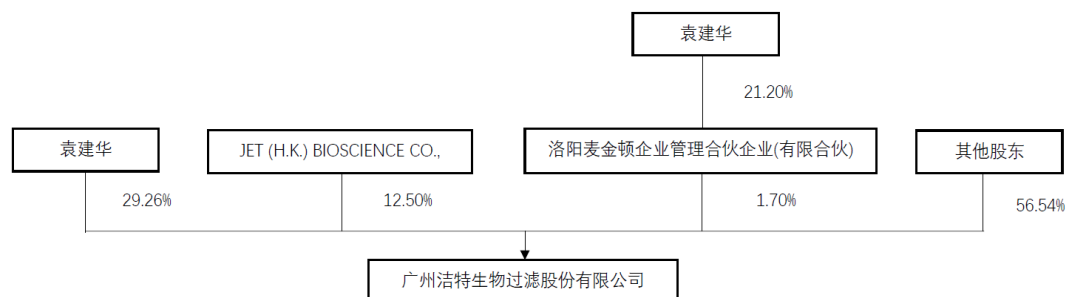
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	3.02	2.84	5.39	5.99
流动资产合计	7.80	7.97	7.71	8.49
投资性房地产	1.87	1.88	1.83	0.00
固定资产	5.01	5.09	3.86	4.38
非流动资产合计	9.25	9.05	8.55	7.57
资产总计	17.05	17.02	16.26	16.05
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	0.04	0.03	0.03	0.07
流动负债合计	0.97	1.19	1.03	1.21
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	3.65	3.60	3.37	3.14
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	3.93	3.86	3.65	3.44
负债合计	4.90	5.05	4.68	4.65
总债务	3.70	3.63	3.40	3.21
长期债务	3.66	3.60	3.37	3.14
所有者权益	12.14	11.97	11.58	11.40
营业收入	1.24	5.59	4.63	6.10
营业利润	0.21	0.96	0.39	0.96
净利润	0.17	0.73	0.35	0.88
经营活动产生的现金流量净额	0.46	0.54	1.35	1.66
投资活动产生的现金流量净额	-0.06	-2.62	-0.67	-4.86
筹资活动产生的现金流量净额	0.00	-0.38	-0.18	3.54
财务指标	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
EBITDA（亿元）	--	1.82	1.20	1.66
FFO（亿元）	--	1.50	0.97	1.27
净债务（亿元）	-0.63	-0.62	-1.88	-2.64
销售毛利率	42.89%	41.41%	30.62%	31.84%
EBITDA 利润率	--	32.62%	25.94%	27.26%
总资产回报率	--	7.33%	3.91%	7.96%
资产负债率	28.76%	29.67%	28.81%	28.98%
净债务/EBITDA	--	-0.34	-1.56	-1.59
EBITDA 利息保障倍数	--	6.89	4.84	12.94
总债务/总资本	23.37%	23.28%	22.71%	21.95%
FFO/净债务	--	-240.48%	-51.76%	-47.95%
经营活动现金流净额/净债务	-72.14%	-86.43%	-71.88%	-62.91%
速动比率	6.63	5.59	6.64	5.99

现金短期债务比	99.24	144.67	189.35	92.00
---------	-------	--------	--------	-------

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 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 2025 年 3 月末）



资料来源：公开信息

附录三 2024 年末纳入公司合并报表范围的重要子公司情况（单位：亿元）

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
广州洁特净化技术有限公司	550.00	55.00%	商业	新设
广州洁特医用包装有限公司	153.00	51.00%	制造业	新设
Jet Life Sciences GmbH	欧元 700.00	100.00%	生物医疗	新设
Lab Cart GmbH	欧元 2.5	100.00%	生物医疗	新设
洁特科学(香港)有限公司	港币 300.00	100.00%	生物医疗	新设

资料来源：公司 2024 年年度报告，中证鹏元整理

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
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）
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%
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