

信用等级通知书

东方金诚债评字【2024】0432 号

厦门金达威集团股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“厦门金达威集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司
信评委主任 
二〇二四年九月二十三日

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”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级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2024年9月23日至2025年9月22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

2024年9月23日

厦门金达威集团股份有限公司
向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员		
AA	稳定	AA	2024/9/23	王璐璐	任志娟、于易含		
主体概况		评级模型					
厦门金达威集团股份有限公司（以下简称“金达威股份”或“公司”）主要从事营养保健食品（包含营养保健食品原料和营养保健食品终端产品）、饲料添加剂的研发、生产及销售业务，第一大股东为厦门金达威投资有限公司（以下简称“金达威投资”），实际控制人为自然人江斌。		一级指标	二级指标	权重（%）	得分		
		企业规模	营业总收入	15.00	4.59		
			多样性	12.50	9.38		
			市场地位	12.50	9.38		
		盈利能力	利润总额	12.00	7.30		
			净资产收益率	5.00	2.75		
			存货周转次数	5.00	3.83		
			应收账款周转次数	5.00	2.43		
		债务负担和保障程度	流动比率	6.00	5.63		
			资产负债率	10.00	9.57		
			经营现金流流动负债比	8.00	8.00		
			EBITDA 利息倍数	9.00	7.27		
		调整因素		无			
		个体信用状况		aa			
		外部支持		-			
		评级模型结果		AA			
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。							
债项概况							
本期发行金额：不超过人民币180134.38万元（含本数）							
本期债券期限：6年							
偿还方式：本期债券采用单利计息，在公司不行使递延支付利息选择权的情况下，每年付息一次。							
募集资金用途：将用于辅酶 Q10 改扩建项目、年产 10000 吨泛酸钙建设项目、年产 30000 吨阿洛酮糖、年产 5000 吨肌醇建设项目、信息化系统建设项目及补充流动资金。							

评级观点

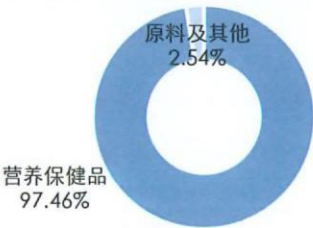
金达威股份主要从事营养保健食品的研发、生产和销售，主导产品辅酶 Q10 产量位居世界第一，具有很强的市场竞争力；公司建立了规模化生物酶库平台，掌握多项核心技术，技术优势较明显；近年公司产能整体有所扩张，2023 年以来辅酶 Q10 产销量显著增加，公司将持续新增产能，提升规模优势；在原料制造环节，公司通过研发和工艺改进，可为后续生产流程自给高纯度核心原料，具有一定成本优势。

同时，东方金诚关注到，受市场竞争影响，近年来公司主要产品价格持续下滑，盈利能力有所减弱，2024 年上半年，受子公司安全事故影响，维生素 A 产品产销量有所下滑；公司境外销售占比较高，面临地缘政治及汇率波动风险；在建项目未来投资规模较大，存在资金支出压力。

综合分析，公司偿还债务的能力很强，本期债券到期不能偿付的风险很低。

主要指标及依据

2023 年收入构成



2024 年 6 月末有息债务情况 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
资产总额 (亿元)	58.48	53.58	53.53	56.19
所有者权益 (亿元)	40.27	36.60	39.36	39.83
全部债务 (亿元)	11.19	11.04	9.07	11.38
营业总收入 (亿元)	36.16	30.09	31.03	15.23
利润总额 (亿元)	9.31	3.11	3.35	1.73
经营性净现金流 (亿元)	8.47	6.95	6.59	1.40
营业利润率 (%)	48.77	39.73	36.74	36.44
资产负债率 (%)	31.14	31.70	26.47	29.11
流动比率 (%)	324.65	207.01	307.93	229.90
全部债务/EBITDA (倍)	0.97	1.94	1.53	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	34.25	15.40	14.67	-

注：数据源于公司 2021 年~2023 年的审计报告期末数及 2024 年 1~6 月未经审计的财务报表数据。

优势

- 公司主要从事营养保健品的研发、生产和销售，主导产品辅酶 Q10 产量位居世界第一，产业链完整，旗下拥有多特倍斯、Zipfizz 等国际品牌，具有很强的市场竞争力；
- 公司建立了规模化生物酶库平台，掌握合成生物绿色制造、微生物发酵、化学合成、天然产物提取、微囊制备等核心技术，技术优势较明显；
- 近年公司产能整体有所扩张，因消费者对免疫及心脏保护等需求高涨，2023 年以来辅酶 Q10 产销量显著增加，公司将持续增加辅酶 Q10 产能并新增泛酸钙、阿洛酮糖、肌醇项目产能，规模优势将持续提升；
- 在原料制造环节，公司通过研发和工艺改进，可为后续生产流程自给高纯度核心原料，对原料的供应和产品质量提供保障，具有一定成本优势。

关注

- 受市场供给量提升导致价格下降影响，近年来公司主要产品维生素 A 及辅酶 Q10 价格持续下滑，盈利能力有所减弱，2024 年上半年，受子公司安全事故影响，维生素 A 产品产销量有所下滑；
- 公司境外销售占销售收入比例约 80%，面临地缘政治及汇率波动风险；
- 在建项目未来投资规模较大，存在一定资金支出压力，且募投项目存在盈利不及预期的风险。

评级展望

公司评级展望为稳定。未来随着人口老龄化发展、人民保健意识增强、居民收入水平提升，保健品行业需求将保持增长，为公司业绩提供较强支撑。

评级方法及模型

《食品饮料企业信用评级方法及模型 (RTFC005202403) 》

历史评级信息 (无)

主体概况

公司主要从事营养保健食品（包含营养保健食品原料和营养保健食品终端产品）、饲料添加剂的研发、生产及销售业务，大股东为金达威投资，实控人为自然人江斌

厦门金达威集团股份有限公司（以下简称“金达威股份”或“公司”）主要从事营养保健食品（包含营养保健食品原料和营养保健食品终端产品）、饲料添加剂的研发、生产及销售业务。2011年，公司在深交所挂牌上市，股票简称“金达威”，股票代码“002626.SZ”。截至2024年6月末，公司总股本6.10亿元，其中厦门金达威投资有限公司（以下简称“金达威投资”）持有公司34.71%的股份¹，为公司第一大股东；中牧实业持有公司18.68%的股份，为第二大股东，自然人江斌为公司及金达威投资的实际控制人。

公司是保健品行业的龙头企业，主要从事营养保健食品（包含营养保健食品原料和营养保健食品终端产品）、饲料添加剂的研发、生产及销售业务，其中公司主导产品辅酶Q10产量位居世界第一。近年来，公司从原料端向品牌端延伸，旗下已拥有多特倍斯、Zipfizz等国际营养品品牌。截至2023年末，公司已完成保健品行业全产业链布局，具备从原料供应、保健品生产加工、终端产品销售的完整产业链，公司凭借较强的技术优势、较高的产品质量，在全球市场具有很强的市场竞争力。

截至2024年6月末，公司资产总额56.19亿元，所有者权益39.83亿元，资产负债率为29.11%。2023年及2024年1~6月，公司分别实现营业收入31.03亿元和15.23亿元，利润总额分别为3.35亿元和1.73亿元。

本期债券概况及募集资金用途

本期债券概况

公司拟发行“厦门金达威集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”（以下简称“本期债券”或“可转换公司债券”），拟募集资金总额不超过180134.38万元（含本数），期限为自发行之日起6年，按面值发行，每张面值为人民币100元。本期可转债的票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请股东大会授权董事会或董事会授权人士在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。本期债券每年付息一次，到期归还所有未转股的可转换公司债券本金和最后一年利息。本期债券及未来转换的A股股票将在深圳证券交易所上市。本期债券无担保。

本期债券转股基本条款

转股期限方面，本期债券的转股期为自本期债券发行结束之日起满六个月后第一个交易日起至可转债到期日止。

本期债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价，具体初始转股

¹ 其中68051500股为质押状态，占其所持股份的32.14%。

价格提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

本期债券转股价格向下修正条款

在本期债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决，该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。

赎回条款

1.到期赎回条款

在本期债券期满后五个交易日内，公司将向可转债持有人赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会及董事会授权人士根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

2.有条件赎回条款

在本期可转换公司债券转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司董事会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券：

在转股期内，如果公司股票在任何连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；

当本期债券未转股余额不足 3000 万元时。

回售条款

1.有条件回售条款

本期债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，本期债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

2.附加回售条款

若公司本期债券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，根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途，或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，本期债券持有人享有一次回售其持有的全部或部分可转换公司债券的权利。本期债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息价格回售给公司。持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告的附加回售申报期内进行回售，申报期内不实施回售的，则不应再行使附加回售权。

募集资金用途

本期债券的募集资金总额在扣除发行费用后的净额将用于以下项目，具体情况如下所示。

图表 1：本期债券募集资金用途（万元）

项目	计划投资总额	拟使用募集资金
辅酶 Q10 改扩建项目	32000.00	29651.23
年产 10000 吨泛酸钙建设项目	50710.00	44885.90
年产 30000 吨阿洛酮糖、年产 5000 吨肌醇建设项目	53655.12	46426.03
信息化系统建设项目	15251.12	14412.22
补充流动资金	44759.00	44759.00
合计	196375.24	180134.38

资料来源：公司公告《厦门金达威集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告》

本次募集资金到位前，公司可以根据项目实际情况通过自筹资金先行投入，并在募集资金到位后予以置换。项目总投资金额高于本次募集资金使用金额部分由公司自筹解决；若本次发行扣除发行费用后的实际募集资金净额低于拟投入的募集资金总额，不足部分由公司自筹解决。在不改变本次募集资金拟投资项目的前提下，董事会或董事会授权人士可根据股东大会的授权，按照项目的轻重缓急等情况，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。

辅酶 Q10 改扩建项目（以下简称“项目一”）的实施主体为内蒙古金达威药业有限公司，建设地点为内蒙古呼和浩特市托克托工业园区内蒙古金达威药业有限公司原厂区。本项目拟投资总额为 32000.00 万元，拟投入募集资金 29651.23 万元。本项目新建的发酵车间和相应设备设施可以提供年产 620 吨辅酶 Q10 的发酵产能，项目建成后可实现辅酶 Q10 的集中发酵生产，提高生产效率，降低生产成本，缓解辅酶 Q10 产能紧张问题。截至本报告出具日，本项目已完成立项备案、环评批复。

年产 10000 吨泛酸钙建设项目（以下简称“项目二”）实施主体为内蒙古金达威药业有限公司，建设地点为内蒙古呼和浩特市托克托工业园区内蒙古金达威药业有限公司原厂区。目前我国泛酸钙产量大部分来自于化学合成法，项目三采用合成生物技术，工艺绿色环保、路线短，并可避免产品中维生素、氨基酸、酶、油脂等营养成分遭到破坏，品质更好。本项目拟投资总额为 50710.00 万元，公司拟投入募集资金 44885.90 万元。2023 年 12 月完成小试阶段，2024 年 3 月完成中试生产。截至本报告出具日，本项目已完成立项备案、环评批复。

年产 30000 吨阿洛酮糖、年产 5000 吨肌醇建设项目（以下简称“项目三”）实施主体为内蒙古金达威药业有限公司，建设地点为内蒙古呼和浩特市托克托工业园区内蒙古金达威药业有限公司原厂区。本项目拟投资总额为 53655.12 万元，公司拟投入募集资金 46426.03 万元。阿洛酮糖口感与蔗糖相似，热量低，且具有降血糖、抗氧化、神经保护等优点，目前已经通过日本、韩国、美国、加拿大等多国食品药品监督管理局批准，有望作为更具安全性与功能性的代糖产品取代低安全性甜味剂；如阿洛酮糖作为食品原料在我国审批通过，则阿洛酮糖的需求量将提高。肌醇广泛应用于饲料添加剂、食品、医药等领域，未来随着市场对高品质肉类和家禽产品的需求增加，以及功能性饲料方面对动物健康的关注提升，具有功能性的饲料成分的需求增加，市场需求量有望提升。公司肌醇合成生物技术目前已逐步产业化，相较于传统工艺，整个反应过程不需要复杂的反应器，完全在常压、中温下进行，该反应体系酶为热稳定酶，具有生产效率高、提纯收率高、“三废”排放量少等优势。公司阿洛酮糖项目 2023 年 7 月完成小试阶段，2023 年 12 月完成中试生产；肌醇项目已通过试生产进入小规模量产阶段。截至本

报告出具日，本项目已完成立项备案、环评批复。

项目二、项目三拟生产产品采用的合成生物技术、微生物发酵技术、天然产物提取技术等，为公司五大核心技术的重要组成，可发挥公司积累的技术人才与工艺经验优势；项目二、项目三产品与当前公司客户群体有较大重叠，有利于发挥与行业优质客户的长期合作、互信优势，加快产品的市场导入进程，同时公司成熟的销售网络布局为泛酸钙、阿洛酮糖和肌醇外销提供了保障。

信息化系统建设项目（以下简称“项目四”）实施主体为厦门金达威集团股份有限公司。本项目拟投资总额为15251.12万元，公司拟投入募集资金14412.22万元。本项目已完成立项备案。此外，本次发行公司拟使用不超过44759.00万元募集资金用于补充流动资金，以满足公司主营业务持续发展的资金需求。

本次募投项目除肌醇形成少量销售外，此前尚未直接对外销售泛酸钙和阿洛酮糖，新产品泛酸钙、阿洛酮糖和肌醇可能存在产能消化不及预期的情形，项目存在经济效益不达预期及短期内无法盈利的风险。公司本次募投项目拟生产的产品中泛酸钙、阿洛酮糖需待量产产线建设完毕后才可申请注册备案，泛酸钙需取得国内饲料添加剂生产许可证、欧盟FAMI-QS认证和欧盟noval-food认证；阿洛酮糖需取得国内食品生产许可证和欧盟noval-food认证，上述产品是否能获得注册备案存在一定不确定性。同时，若未来本次募投项目产品市场价格大幅下降、原材料价格提高或毛利率发生不利变动，则公司募集资金投资项目实际盈利可能达不到预期水平。

个体信用状况

宏观经济与政策环境

2024年二季度经济出现下行波动，有效需求不足现象进一步凸显，背后是房地产行业持续调整，居民消费和民间投资偏弱

二季度GDP同比增长4.7%，增速较一季度回落0.6个百分点，不及市场普遍预期。背后的主要原因有两个：首先是房地产行业延续调整态势，楼市量价低迷，房地产投资下滑加剧；更为重要的是，在房价加速下跌影响下，居民消费信心下滑，民间投资增速在零增长附近。这导致国内有效需求不足问题进一步凸显，并直接体现在物价水平偏低等方面，是二季度GDP增速回落幅度较大的主要原因。其次，在一季度稳增长政策前置发力后，二季度进入政策观察期，加之金融“挤水分”导致贷款大幅少增，基建投资、制造业投资都有所下行。二季度经济运行的强点有两个：一是受外需回暖、稳外贸政策发力显效带动，以美元计价，二季度出口额同比增速达到5.9%，较一季度加快4.5个百分点。当季外需对GDP增长的拉动率为0.6个百分点，与上季度基本持平。二是在市场需求及政策支持带动下，二季度高技术制造业生产和投资增速保持较高水平，新质生产力发展势头较强。

整体上看，上半年GDP增速达到5.0%，与今年全年“5.0%左右”的增长目标基本持平，外需回暖、稳增长政策前置发力、新质生产力较快发展提供较强增长动力，但在房地产行业持续调整背景下，国内有效需求不足问题有待进一步解决。展望未来，综合上年同期基数变化及下阶段经济运行态势，预计三季度GDP同比增速会小幅反弹至4.9%左右，下半年经济增速将

在 5.0%附近，稳增长政策适时发力下，具备完成全年增速目标的条件。

2024 年三季度稳增长政策将再度发力，货币政策降息降准都有空间，政府债券发行将会提速，但下半年宏观政策大收大放的可能性仍然不大，房地产政策还将以渐进调整为主，政策重心仍将聚焦发展新质生产力

在二季度经济再现下行波动后，预计三季度稳增长政策会再度发力。首先，三季度降息降准窗口有望打开，其中降息的迫切性高于降准。背后是下半年 CPI 同比涨幅还将在 1.0%以下的低位运行，PPI 同比转正难度较大，计入物价因素后，企业和居民的实际贷款利率偏高，需要适度下调政策利率引导实际贷款利率下行。在 MLF 政策利率色彩淡化后，预计下半年央行将通过下调 7 天期逆回购利率，引导 LPR 报价下调，也不排除单独下调 LPR 报价的可能。另外，受融资需求偏弱、金融“挤水分”，以及监管层强调克服信贷投放“规模情结”等影响，预计三季度新增信贷还将比较温和，降准的迫切性相对较低。财政政策方面，三季度政府债净融资规模将达到 4.1 万亿，较二季度增加约 2 万亿，也较去年同期高 1.5 万亿，这将带动基建投资增速回稳向上；后期以中央政府加杠杆为代表，财政政策还有较大扩张区间。“5.17”房地产新政后，6 月楼市边际回暖。但考虑到居民实际房贷利率下调幅度有限，后期楼市回暖的可持续性有待观察。预计下半年房地产支持政策会进一步发力。但在政策面将发展新质生产力作为核心的背景下，下半年房地产政策大收大放的可能性不大，还将以渐进调整为主。

行业分析

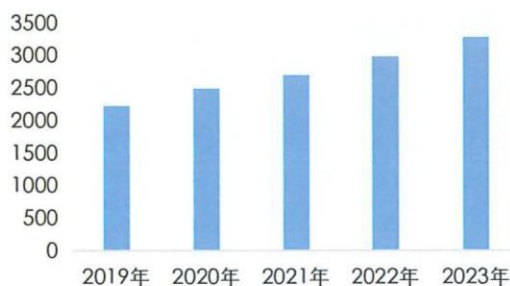
公司主要从事营养保健食品（包含营养保健食品原料和营养保健食品终端产品）、饲料添加剂的研发、生产及销售业务。

保健品行业

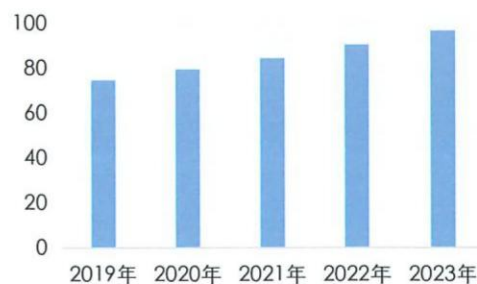
全球消费者保健品市场规模逐年增长，我国保健品市场增速很快、规模位居全球第二，预计未来随着人口老龄化发展、人民保健意识增强、居民收入水平提升，行业需求将保持增长

保健食品又称保健功能性食品，俗称保健品，主要分为膳食补充剂、运动营养品、体重管理和传统滋补四大类。近年来，随着消费者对健康需求的提高以及健康投入的增加，保健品行业市场规模逐年增长，根据《财富商业洞察》的相关数据，截至 2023 年末，全球营养保健品市场规模达 4199.3 亿美元，预计全球市场将从 2024 年的 4573.5 亿美元增长到 2032 年的 9767.4 亿美元，2024~2032 年的复合年增长率为 9.95%。我国保健品市场规模仅次于美国，占全球市场第二。近年市场规模增速很快，2023 年国内消费者健康市场规模达 3285 亿元，规模同比增长 10.09%。从人均保健品消费看，我国消费者人均保健品消费处于较低水平、人均消费提升空间大，有较大的市场发展空间。预计到 2028 年，国内消费者健康市场规模达 5067 亿元，复合年均增长率为 5.29%。

图表 2：近年中国保健品市场规模（亿元）



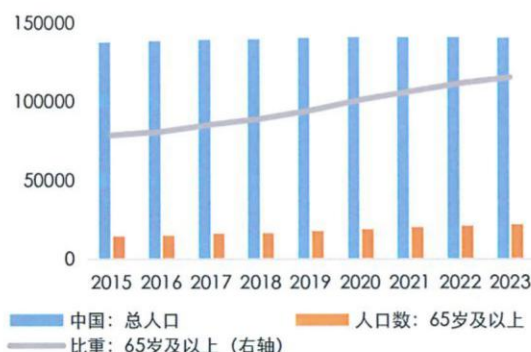
图表 3：近年中国保健品行业销量（万吨）



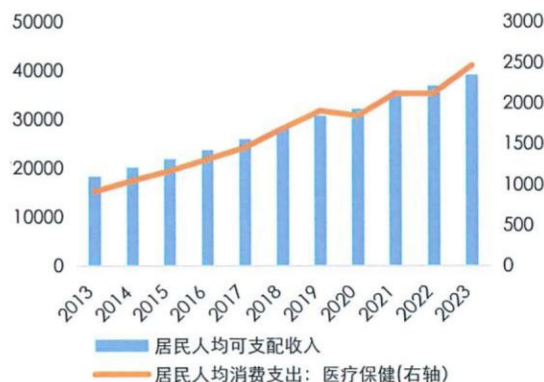
数据来源：观研报告网，东方金诚整理

从中长期来看，一方面，我国人口老龄化趋势加剧，我国 65 岁以上人口数量和占总人口的比重近年保持增长，2023 年末 65 岁及以上人口达 2.17 亿人，占总人口的比重增长至 15.40%，占比同比提升 0.50 个百分点，人口老龄化提升了医疗及保健品行业的刚性需求。另一方面，近年全国和城镇居民人均可支配收入逐年增长，2013~2023 年我国居民人均医疗保健消费支出由 912 元增至 2460 元，医疗保健支出占居民人均可支配收入的比重由 4.98% 提升至 6.27%。我国人口老龄化加剧、居民收入水平稳步提升，为医疗保健品的消费增长提供了保障，预计未来我国行业需求将保持增长，且有一定的增长空间。

图表 4：我国总人口及 65 岁以上人口情况（万人、%）



图表 5：居民人均可支配收入及医疗保健支出情况（单位：万元）



数据来源：国家统计局、同花顺，东方金诚整理

保健品产业链的上游准入门槛较高，存在技术、资金壁垒，行业竞争格局较稳定，产业链下游品牌附加价值较高

从产业链看，保健品产业链可分成原材料制造环节、生产环节和流通环节三个部分。在原材料制造环节，上游原材料供应商通过直接提供或代理贸易商转交的方式将生产所需各类原材料交由品牌商；生产环节品牌商将各种原材料制造成粉状、片剂、胶囊、液态等并包装，这一步骤一般通过自有工厂完成生产，或者委托代工厂按要求进行代工；最后进入流通环节，通过下游渠道将产成品出售给消费者。目前我国渠道端主要由直销、药店、电商等组成，其中直销主要通过依靠密集铺开销售代理人员直接对接消费者，对于其他非直销渠道，品牌商通过直供或者找对经销商进行供货。

保健品产业链的上游主要为维生素及其中间体、膳食补充剂等元素原料生产商，由于技术、资金等方面壁垒较高，各元素厂商格局相对稳定，头部企业具备大规模生产的基础和继续扩产的能力，而新竞争者进入难度相对较大。产业链的下游利润较高，由于营养保健品介于食品和药品之间，消费者对品质和功效有较高要求，价格和品牌通常成为消费者衡量产品品质和功效的依据，由于品牌溢价的存在，下游品牌企业通常有更高的利润空间。

发展模式上，行业内部分企业逐步向保健品产业链的上下游发展，如上游原料商金达威通过收购海外品牌向下游延伸布局；汤臣倍健兼为保健品的生产商和品牌商，通过并购 LSG 丰富产品矩阵；仙乐健康收购海外工厂打造全球供应链；百合股份合同生产的同时也有“百合康”等自有品牌销售。

我国保健品行业市场供给水平逐年增长，国家陆续出台政策鼓励保健品行业发展，将有助于行业供给能力的持续提升

我国保健品行业参与者众多，市场供给能力整体呈现增长趋势。从中国保健品产量来看，2016~2023 年保健品行业的产量整体呈现增长趋势，据中国营养保健协会的数据，2023 年中国保健品市场产量为 85.21 万吨，同比增长 8.27%，中国保健品行业市场供给水平逐年增长。

近年来，国家颁布一系列产业政策加速营养保健食品健康产业的发展，大力部署实施健康中国战略，行业受利好政策影响整体趋势向好，预计我国保健品行业供给将持续提升。与此同时，国内保健食品监管规范不断趋严，将推动行业规范化建设，以减少市场乱象，走上不断规范发展的新阶段。2022 年 1 月 17 日，市场监管总局发布公开征求《关于发布允许保健食品声称的保健功能目录非营养素补充剂（2022 年版）及配套文件的公告（征求意见稿）》、《保健食品功能声称释义（2022 年版）（征求意见稿）》等文件，为保健食品制定了一套明晰的概念声称体系和遵照标准，有利于市场规范和消费者教育。随着法律法规的日臻完善，整个行业的监管日趋规范。2023 年 7 月，工业和信息化部、国家发展改革委、商务部印发的《轻工业稳增长工作方案（2023—2024 年）》将食品领域作为着力稳住的重点行业之一，明确要引导食品产业与康养、旅游、科普、娱乐等产业融合发展，拓展功能性食品、运动营养食品、特殊医学用途配方食品等消费市场。2023 年 12 月，工业和信息化部、国家发展改革委、教育部、财政部、中国人民银行、税务总局、金融监管总局、中国证监会八部门联合印发《关于加快传统制造业转型升级的指导意见》，指出要大力发展生物制造，增强核心菌种、高性能酶制剂等底层技术创新能力，提升分离纯化等先进技术装备水平，推动生物技术在食品、医药、化工等领域加快融合应用。

我国是辅酶 Q10 及维生素产业主要生产国，近年来辅酶 Q10 市场需求高涨，价格接近历史底部；维生素 A 价格主要受供给变化影响，2024 年下半年以来触底回升

辅酶 Q10 是一种集营养保健、医用于一体的化合物，具有抗氧化、激活细胞呼吸、提高人体免疫力等作用，被广泛应用于营养保健食品、食品添加剂、药物及化妆品等领域。美国 FDA 在 2004 年即建议心脑血管病人在服用“他汀”类药物的同时需每天补充 100-200mg 的辅酶 Q10 以减小该类药物对身体的损害，而美国心脏病医师协会亦建议全美 65 岁以上老人，无论是否有心脏病，都宜每天服用辅酶 Q10。

目前，全球老龄化加快，由于人体内的辅酶 Q10 水平会随着年龄增长而下降，老年人补充辅酶 Q10 需求持续增长；辅酶 Q10 的能量生成机制使得其广泛应用于心脏保健，目前心血管

慢性病患者增加，辅酶 Q10 的目标人群进一步扩大；辅酶 Q10 在化妆品等领域使用范围拓展；同时，目前辅酶 Q10 绝大多数都在发达国家使用，其中美国和日本消费占比分别为 45% 和 20%，未来有望扩大到全球其他国家。受人口老龄化、消费观念升级等因素影响，近年来中国辅酶 Q10 的市场规模保持增长态势。

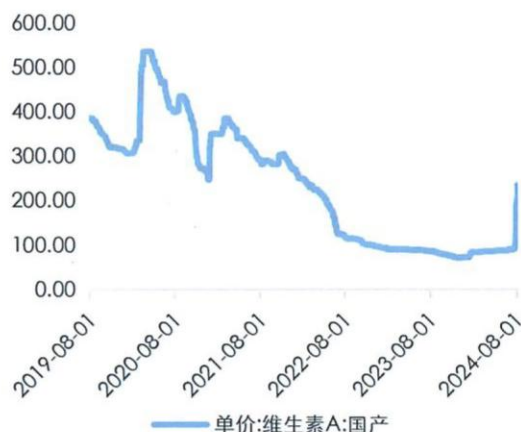
早期全球 90% 辅酶 Q10 的供应来自日本，2005 年后随着辅酶 Q10 微生物发酵法工艺逐步成熟，国内厂商陆续进入。目前，中国是全球最大的辅酶 Q10 生产国和出口国。辅酶 Q10 属于营养健康食品行业上游，由于技术、资金等方面壁垒较高，各厂商格局相对稳定，头部企业具备大规模生产的基础和继续扩产的能力，而新竞争者进入难度相对较大。

价格方面，2017~2019 年，辅酶 Q10 市场价格相对稳定；2020 年受气候变化及安全环保因素等影响，辅酶 Q10 产量减少，产品市场价格大幅上涨；2022 年尤其是下半年以来，受下游需求疲软及部分厂商扩产影响，价格有所下行。目前辅酶 Q10 销售价格已经接近历史底部，预计未来随着市场需求高涨，辅酶 Q10 价格有望恢复。

图表 6：近年辅酶 Q10 出口价格波动情况（单位：美元/kg）



图表 7：近年国产维生素 A 价格波动情况（单位：元/kg）



数据来源：海关总署、中国饲料工业协会、同花顺，东方金诚整理

我国是能生产全部维生素种类的少数国家之一，目前维生素产业基本形成了寡头垄断的竞争格局，国内企业已在多个维生素细分市场取得了国际竞争优势。维生素 A 是饲料喂养过程中不可或缺的元素，其生理功能除视觉功能外，还包括基因表达调控、促进生长与繁殖、抗氧化、增强免疫力等，是一种重要的饲料添加剂。由于维生素 A 合成工艺复杂，技术壁垒高，中小企业难以进入，市场格局较为稳定，全球维生素 A 产能主要集中在巴斯夫、新发药业、新和成、帝斯曼、浙江医药、金达威等主要生产商。

价格方面，由于维生素 A 下游饲料需求占比超 80%，需求较为稳定，价格波动主要受供给变化影响；2021 年以来，受下游需求不景气、叠加龙头企业定价策略影响，价格持续走低，维生素 A 价格已基本下探至历史底部；2024 年 7 月以来，随着养殖端和渠道端的维生素库存回归正常以及龙头企业停产检修供给减少，对维生素 A 价格形成支撑，市场价格触底反弹；预计未来在需求复苏及技术革新的作用下，维生素 A 价格有望持续修复。

业务运营

经营概况

公司收入和毛利润主要来源于营养保健品业务，近三年收入规模有所波动，受产品降价、维生素产品生产成本提高等影响，公司毛利润和毛利率逐年下降

公司主要从事营养保健食品（包含营养保健食品原料和营养保健食品终端产品）、饲料添加剂的研发、生产及销售业务，产品主要涵盖辅酶 Q10、维生素 A、维生素 D3 等，公司是全球辅酶 Q10 最大的生产商。

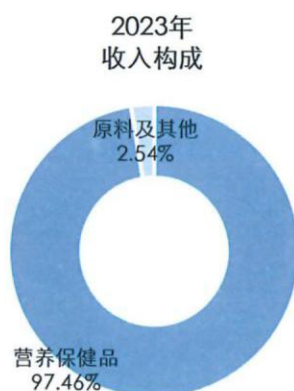
营养保健品业务是公司收入和毛利润的最主要来源，收入占比始终在 90%以上。受主要产品销量波动及销售价格下降影响，近三年公司收入规模有所波动。毛利润方面，受各类维生素产品三年市场价格持续下降、原料价格和环保运行成本上升造成生产成本提高等影响，近三年公司毛利润逐年摊薄，毛利率水平持续下降。

2024 年 1~6 月，公司营业收入同比下降 1.82%，毛利润同比上升 0.94%，综合毛利率同比上升 1.02 个百分点。

图表 8：公司营业收入构成及毛利润、毛利率情况²（单位：亿元、%）

类别	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1~6 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
一、营养保健品	35.26	97.51	29.35	97.54	30.24	97.46	14.93	98.01
其中：维生素 A	6.55	18.10	4.70	15.62	2.14	6.91	0.63	4.14
其中：辅酶 Q10	8.91	24.65	7.05	23.43	7.34	23.65	3.80	24.92
其中：营养保健食品	18.22	50.38	16.22	53.90	18.95	61.07	9.66	63.41
二、医药原料及其他	0.90	2.49	0.74	2.46	0.79	2.54	0.30	1.99
合计	36.16	100.00	30.09	100.00	31.03	100.00	15.23	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
一、营养保健品	17.51	49.65	11.85	40.39	11.25	37.21	5.52	36.95
其中：维生素 A	4.33	66.16	1.51	32.09	-0.08	-3.91	0.05	7.40
其中：辅酶 Q10	6.75	75.75	4.56	64.63	4.10	55.92	1.76	46.41
其中：营养保健食品	5.82	31.96	5.28	32.56	6.45	34.06	3.34	34.57
二、医药原料及其他	0.35	38.91	0.33	44.56	0.33	41.84	0.12	40.89
合计	17.86	49.38	12.18	40.49	11.58	37.33	5.64	37.03

数据来源：公司提供，东方金诚整理



营养保健品业务

公司是保健品行业的龙头企业，公司主导产品辅酶 Q10 产量位居世界第一，维生素 A 及 D3 产量也处于前列，旗下拥有多特倍斯、Zipfizz 等国际品牌，具有很强的市场竞争力

公司主要从事营养保健食品（包含营养保健食品原料和营养保健食品终端产品）、饲料添加剂的研发、生产及销售业务。原料产品类型以辅酶 Q10、维生素系列为主。

² 因四舍五入，数据存在一定尾差，后文同。

公司在行业内具有很强的竞争优势。市场份额方面，公司是全球辅酶 Q10 最大的生产商，目前，中国是全球最大的辅酶 Q10 生产国和出口国，行业集中度较高，根据智研咨询统计，2023 年国内辅酶 Q10 产量为 1485.8 吨，公司产量为 546.44 吨，国内市占率为 36.78%；同时公司是维生素 A、维生素 D3 的全球主要生产商之一，公司的 K2、NMN 原料设计产能也位居前列。公司旗下品牌众多，具有 Doctor's Best 多特倍斯、Zipfizz 等国际营养品品牌，多个单品在海外的 Amazon、iHerb 等国际电商平台、Costco、Sam's Club 等会员店销量居前。公司依托旗下良好的全球化品牌形象，不断提升在国内市场的知名度，公司旗下 Doctor's Best 多特倍斯为国内保健品牌建设重点，在 2023 年天猫双 11 期间，多种产品位列热卖榜多日。

图表 9：公司主要产品介绍

系列名称	包含产品	主要应用领域
辅酶 Q10 系列	含量 10%-100%各规格的粉剂或油剂	营养保健品
维生素 A 系列	含量 25 万-280 万 AU/G 至食品级或饲料级粉剂或油剂	动物营养、食品
维生素 D3 系列	含量 10 万-4000 万 AU/G 至食品级或饲料级粉剂或油剂	动物营养、食品
DHA	含量 10%-40%食品级或饲料级粉剂或油剂	营养保健品、动物营养
ARA	含量 10%-41%食品级或饲料级粉剂或油剂	营养保健品、动物营养
营养保健食品	营养保健品食品片剂、粉剂、胶囊、饮品	-
其它营养品	辅酶 Q10 菌渣及其零星产品	动物营养、食品

资料来源：公司提供、东方金诚整理

公司建立了规模化生物酶库平台，掌握合成生物绿色制造、微生物发酵、化学合成、天然产物提取、微囊制备等核心技术，技术优势较明显，产业链布局完整

产品研发方面，公司具有很强的科研创新能力，公司拥有“国家企业技术中心”研发平台，并先后承担了国家“863 计划”项目、国家火炬计划项目、国家海洋示范项目等国家级科技项目 9 项，省、市、区级科技项目 34 项科技攻关项目，“生物合成辅酶 Q10 关键技术与产业化”项目荣获 2022 年中国轻工业联合会科学技术进步一等奖，技术水平达到国际领先。公司建立了规模化的生物酶库平台，公司掌握合成生物绿色制造、微生物发酵、化学合成、天然产物提取、微囊制备等核心技术，保障了公司产品的高品质，2023 年，公司被评为“国家级绿色工厂”、“2023 年度国家知识产权示范企业”。专利方面，截至 2024 年 6 月 30 日，公司共有授权专利 189 件，另有在审专利 62 件。近三年，公司研发人员数量逐年增长，至 2024 年 6 月末公司共拥有研发人员 218 名，研发人员数量占比为 10.65%。

公司产业链布局完整，具备从原料供应、保健品生产加工、终端产品销售的完整产业链布局。公司先后收购、投资 Doctor's Best 多特倍斯、舞昆健康食品株式会社、美国运动营养品 ProSupps、饮料企业 Zipfizz、全球保健品电商巨头 iHerb 等多家海外企业，逐步实现从保健品原料供应向终端产品销售的扩张。截至 2023 年末，公司已完成保健品行业全产业链布局。

近三年，公司产能整体有所扩张，受生产线改造、市场行情低迷影响，维生素 A 产量持续下跌，2023 年以来受需求增长影响，辅酶 Q10 产量同比显著增加；未来随着募投项目投产，公司将新增部分产能，预计将有助于业务规模的提升

公司生产模式是“以销定产+适度备货”，一般情况下，由公司的食品营养部、动物营养部

和进出口部根据市场情况制订销售计划，金达威维生素、金达威药业、诚信药业等子公司下设生产车间，负责产品生产流程。公司生产基地主要位于国内，公司已在厦门、呼和浩特、启东等地建设了生产基地。在生产过程中，技术及质量检测部门严格监测生产过程中的主要工艺流程、原辅料、产品进行质量控制，所有车间均符合 NSF-cGMP 或 GMP 认证。公司生产厂间为客户提供生产的同时，可接受客户委托，提供产品开发、原料优化、配方制定、产品测试和产品商业化服务。另外，公司产品部分采用委托代工的方式生产，公司通过与外部合格的制造商签订合同，将主要生产工作转移给合同制造商，自己主要负责产品开发、品控和销售。

2021 年~2023 年，公司产能整体有所增加，产量有所波动。公司最主要的产品辅酶 Q10 是人体内的一种抗氧化剂，为脂溶性醌类化合物，可营养心肌和改善心肌代谢，可用于心血管疾病、肝炎等的辅助治疗，产量方面，2022 年，受全球供给提升、产品定价下降等因素综合影响，辅酶 Q10 产量全年有所收缩，2023 年，受消费者对免疫及心肌健康关注增加、市场需求快速增长影响，辅酶 Q10 供不应求，产量同比增长 64.89%。

公司维生素产品是人和动物为维持正常的生理功能而必须的微量有机物质，市场需求主要来自于下游的动物养殖、食品饮料、医药及化妆品等行业领域。近年来，受下游需求持续减弱、产能持续释放导致市场供需失衡、产品定价下降、原材料成本上升等影响，维生素 A 系列产量有所下降。

2024 年 1~6 月，消费者对免疫及心脏保护等市场需求保持高位，辅酶 Q10 保健产品热销，带动辅酶 Q10 产量同比提升 26.40%；同期，受子公司金达威维生素安全事故停产整改影响，维生素 A 系列产量同比下降 53.99%，预计维生素 A 全年产量将有所下降。

图表 10：公司主要产品生产情况（单位：吨/年、吨）

产品	指标	2021 年	2022 年	2023 年
辅酶 Q10 系列(Q10、DHA、ARA 共用部分生产线)	产能	320-620	320-620	320-620
	产量	389.13	331.40	546.44
维生素 A 系列	产能	4000.00	4000.00	4000.00
	产量	3191.28	3040.44	2473.86
维生素 D3 系列	产能	1600.00	1600.00	1600.00
	产量	418.04	388.06	444.27
维生素 K 系列	产能	100.00	100.00	100.00
	产量	34.46	51.73	45.64
DHA 系列(Q10、DHA、ARA 共用部分生产线)	产能	150-350	150-350	150-350
	产量	76.87	197.19	61.22
ARA 系列(Q10、DHA、ARA 共用部分生产线)	产能	50-250	50-250	50-250
	产量	25.48	34.95	78.41

数据来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券的募投项目辅酶 Q10 改扩建项目拟新建辅酶 Q10 发酵车间并新增发酵设备等，可以提供年产 620 吨辅酶 Q10 的发酵产能，项目建设期为 2 年，预计募投项目完工投产后，辅酶 Q10 的新增产能将有助于公司满足持续上涨的市场需求，缓解产能不足的问题，提升业务获利能力。此外，本期债券的其他募投项目年产 10000 吨泛酸钙建设项目，年产 30000 吨阿洛酮糖、年产 5000 吨肌醇项目完工投产后，新增产品线也将对公司获利能力有所补充。

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。随着国家经济增长模式的转变和可持续发展战略的全面实施，国家环保政策日益完善，环境污染治理标准日趋提高，环保治理成本将不断增加，从而导致公司生产经营成本提高，在一定程度上对公司收益水平有影响。

近年消费者对免疫及心脏保护等需求高涨，公司主导产品辅酶 Q10 的销量逐年增长；2022 年以来，维生素 A 价格下跌至历史周期底部，辅酶 Q10 市场价格下滑，业务盈利性减弱

近年来，公司各类营养保健品的销量、销价有所波动。其中，近年消费者对免疫及心脏保护等需求保持高位，国内外辅酶 Q10 保健产品持续热销，市场需求不断增长，公司作为全球辅酶 Q10 最大的生产商，2021~2023 年及 2024 年 1~6 月，公司辅酶 Q10 系列产品的销量保持增长，产销率整体较高。2023 年，受益于消费者对免疫及心脏保护等市场需求高涨，辅酶 Q10 销售量同比上升 39.54%，带动收入同比有所上升。销售均价方面，2022 年起受全球范围内供给量提升影响，公司辅酶 Q10 定价持续下降。受价格下跌影响，近年来公司辅酶 Q10 业务毛利润及毛利率均逐年下滑，盈利能力有所减弱。

图表 11：公司产品销售情况（单位：吨、%、万元/吨）

	项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1~6 月
辅酶 Q10 系列	销量	363.04	391.68	546.55	322.65
	产销率	93.30	118.19	100.02	101.55
	销售均价	2454.94	1799.75	1342.37	1176.68
维生素 A 系列	销量	2690.47	3278.44	2670.99	778.42
	产销率	84.31	107.83	107.97	92.42
	销售均价	243.33	143.40	80.28	80.94
维生素 D3 系列	销量	524.63	320.41	475.48	157.21
	产销率	125.50	82.57	107.03	100.58
	销售均价	104.94	80.39	56.61	70.32
维生素 K 系列	销量	22.51	39.14	52.83	31.43
	产销率	65.32	75.66	115.76	94.56
	销售均价	502.48	523.15	512.54	479.28
DHA 系列	销量	87.35	174.61	73.86	34.26
	产销率	113.64	88.55	120.66	110.23
	销售均价	207.10	167.12	174.07	161.02
ARA 系列	销量	20.59	39.36	65.98	34.88
	产销率	80.83	112.61	84.15	109.38
	销售均价	249.75	229.20	200.12	173.19

数据来源：公司提供，东方金诚整理

近三年，维生素 A 系列产品销量及产销率有所波动。销售均价方面，受近年维生素 A 供需失衡影响，维生素 A 价格见底，公司维生素 A 系列产品盈利能力下滑明显。2021 年~2023 年，公司维生素 A 业务收入、毛利润及毛利率均有所下滑，其中 2023 年毛利率为负，主要系下游需求持续减弱、产能持续释放导致市场供需失衡、产品定价大幅下降，同时生产成本有所上升。2024 年 1~6 月，受子公司金达威维生素安全事故停产整改影响，维生素 A 系列销量及销售收入同比分别下降 35.92%和 39.30%，产销率有所下降，价格维持底部，毛利润及毛利率较低。

公司营业保健食品主要为 Doctor' s Best 品牌、Zipfizz 品牌旗下营养保健食品，产品种类众多，辅酶 Q10、氨糖软骨素、高吸收 100%螯合甘氨酸镁片、维生素 D3、K2 等产品销量常

年位于 iHerb、Amazon 等国际电商平台前列，2022 年，受经济下行、供应链不畅等因素影响，营养保健食品行业渠道商处于去库存状态导致订单需求量有所减少，公司营养保健食品收入有所下滑。2023 年以来，随着供应链逐渐恢复、全球保健食品市场快速增长及美国通货膨胀，公司营养保健食品收入有所提升，2023 年同比增长 16.82%，同时毛利润及毛利率有所上升。

此外，受市场竞争加剧影响，公司近三年维生素 D3 销售均价逐年下滑，销售量及销售收入有所波动，受市场供需失衡导致价格持续走低、同时成本上升影响，2023 年毛利润及毛利率为负。近年来随着消费者对骨骼及心血管健康的需求增长及添加维生素等功能性食品饮料的日益普及，公司维生素 K 系列产品销量持续增加，带动维生素 K 系列收入及毛利润逐年增长，毛利率维持 80% 以上。DHA 及 ARA 系列产品销量整体较低，实现的收入利润规模较低。

公司境外销售占销售收入比例约 80%，面临一定地缘政治及汇率波动风险

公司营养保健品销售以海外市场为主，2021 年~2023 年及 2024 年 1~6 月，公司海外销售收入占比分别为 79.60%、80.07%、81.26% 及 80.70%。2021 年~2023 年，公司前五大客户占营业收入的比例分别为 35.53%、40.44% 和 46.95%，主要为各类电商平台及大型线下商超。公司境外销售占销售收入比例约 80%，面临地缘政治及汇率波动风险。

图表 12：近年公司境外收入情况（单位：万元）

国家或地区	2021 年度		2022 年度		2023 年度		2024 年 1~6 月	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
美国	209709.97	72.85%	174092.34	72.25%	199539.91	79.15%	103369.11	84.08%
德国	17272.56	6.00%	11925.65	4.95%	8703.63	3.45%	3800.26	3.09%
澳大利亚	1480.61	0.51%	5898.44	2.45%	6840.40	2.71%	1907.34	1.55%
新加坡	3726.30	1.29%	3970.20	1.65%	3760.71	1.49%	1484.43	1.21%
荷兰	7032.32	2.44%	4757.51	1.97%	2535.83	1.01%	564.74	0.46%
西班牙	3208.92	1.11%	3605.70	1.50%	2084.24	0.83%	273.86	0.22%
其他	45428.42	15.78%	36694.05	15.23%	28646.00	11.36%	11545.92	9.39%
合计	287859.10	100.00%	240943.89	100.00%	252110.73	100.00%	122945.66	100.00%

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司原料类产品主要采取与下游客户直接签订合同、批量供应的线下销售模式，产品主要为辅酶 Q10 等营养保健食品原料、维生素 A 等饲料添加剂及吡喹酮等医药原料，客户主要为营养保健食品、饲料添加剂、医药制剂等产品的下游生产厂商及批发商等，销售方式上直销与经销相结合，且公司与经销商之间签订的销售合同与直销的销售合同一致；出口产品均采用一致的货款收取和结汇方式。

零售类产品主要为 Doctor's Best 品牌、Zipfizz 品牌旗下营养保健食品。境外以经销模式为主，线上经销有 Amazon、iHerb 等电商平台，线下经销公司将产品供给 Costco、Sam's Club 等大型商超；境内以线上为主、直销与经销相结合的模式，线上直销是在天猫、唯品会、抖音、快手、小红书、小程序等跨境电商平台或渠道方式进行产品销售；线上经销则通过各电商平台其他经销店铺进行销售。

公司产业链完整，在生产流程中自给高纯度核心原料，可保证原料的持续供应和产品质量的稳定，具有一定的成本优势

金达威具有保健品产业的全产业链，在原料制造环节，近年公司通过研发和工艺改进，可

为后续生产流程自给高纯度核心原料，保证原料的持续供应和产品质量的稳定，在成本端有一定优势。在生产环节，公司营业保健品（成品）营业成本主要由外购成品、材料、直接人工、制造费用、包装物和燃动力构成，2023年在营业成本中的占比分别为74.56%、13.13%、4.46%、7.81%、0.02%和0.02%。公司产品生产主要采购的原料为能量粉剂（管）、硬胶囊（粒）、软胶囊（粒）、片剂（片）、液糖（吨）和β-紫罗兰酮（吨）等。近年来受产量波动影响，主要原料采购量有所波动。从成本均价看，2022年起受国际政治环境影响公司产品的原料成本均价均有所升高，对公司盈利有一定负面影响。在销售流通环节，公司可持续推出具备高附加值的终端产品，通过优质原料的背书，终端产品不断巩固和扩大市场份额。

图表 13：近年公司主要原料采购情况

业务	2021 年 采购量	2022 年 采购量	2023 年 采购量
能量粉剂（管）	99552552.00	103513133.00	105748782.00
硬胶囊（粒）	1043264550.00	845127690.00	707622420.00
软胶囊（粒）	555488550.00	516631000.00	283943780.00
片剂（片）	452029320.00	397648740.00	470033880.00
液糖（吨）	7151.47	6090.14	105394.24
β-紫罗兰酮（吨）	532.80	648.00	391.50

资料来源：公司提供，东方金诚整理

采购方面，公司与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。2021年～2023年，公司前五大供应商占比分别为27.04%、30.39%和36.92%，供应商集中度有所上升。

收入利润方面，2021年～2023年，公司营养保健品业务收入有所波动，其中2023年，受益于辅酶Q10销量提升、营养保健食品销量及均价上升，公司营养保健品业务收入有所增长。同期，受主要产品价格下降影响，公司毛利润规模、毛利率水平逐年下滑，盈利能力有所减弱。2024年1～6月，公司辅酶Q10产销两旺，但受维生素A销量下降影响，营业收入同比下降1.82%；同期，毛利润同比上升0.94%，毛利率较上年同期上升1.02个百分点。

公司在建项目未来尚需投资8.71亿元，面临一定的资金支出压力及盈利不及预期风险

截至2024年6月末，公司在建项目以生产线改扩建为主，其中辅酶Q10改扩建项目及年产30000吨阿洛酮糖、年产5000吨肌醇建设项目为本期募投项目，在建项目总投资预算为10.20亿元，截至2024年6月末已投资1.50亿元，未来尚需投资8.71亿元，面临一定的资金支出压力；同时，若未来产品市场价格下降、原材料价格提高或产品毛利率发生不利变动，在建项目面临一定盈利不及预期的风险。

图表 14：截至2024年6月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	投资预算	截至2024年6 月末已投资	项目进度
多功能车间	0.87	0.44	90.00%
维生素A衍生物和硫辛酸系列产品生产线建设项目	0.77	0.35	63.50%
辅酶Q10改扩建项目	3.20	0.36	20.91%
年产30000吨阿洛酮糖、年产5000吨肌醇建设项目	5.37	0.35	36.31%

资料来源：公司提供、东方金诚整理

公司治理与发展战略

公司治理结构较完善，部门设置合理，内控制度较完善

公司设立了较为完善的法人治理结构。根据《公司法》和《公司章程》，公司设立了股东大会、董事会和监事会，其中股东大会是公司的权力机构。公司设董事会，董事会由9名董事组成，其中独立董事3人，董事会设董事长1人，副董事长1人。公司设监事会。监事会由3名监事组成，监事会设主席1人。此外，公司设总经理1名，由董事会聘任或解聘；设副总经理若干名，由董事会聘任或解聘，公司总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等为公司高级管理人员。公司下设总裁办、审计部、财务部、行政部、人力资源部、进出口部、研发中心、董事会办公室等部门，制定了等各项内部管理制度。

2024年1月，公司全资子公司金达威维生素发生闪爆事件，并于2024年4月开始逐步复工复产

环境方面，公司是环境保护部门公布的重点排污单位，具有废水、废气、废渣的处理设施及标准，各项废水、废气、废渣均达标后排放，公司制定了环境自行监测方案和针对突发环境事件的应急预案；2023年公司下属子公司金达威维生素环保投入1197.29万元，金达威药业3548.42万元，诚信药业584.20万元；2023年公司子公司诚信药业通过废水分类、冷冻机组降温、污水处理站降低电力消耗、车间尾气优化处理、光伏发电、动力凉水塔改为无动力凉水塔，共减少碳排放量323.82吨。社会责任方面，公司始终注重员工权益保护，根据《劳动法》等法律法规，公司建立了完善的人力资源管理制度，完善了包括社保、医保等在内的薪酬福利体系。

2024年1月，公司全资子公司金达威维生素污水处理池空间发生闪爆事件，维生素公司停产整顿，并于2024年4月开始逐步复工复产。2024年5月，厦门市海沧区应急管理局出具证明，确认事故发生后，金达威维生素已进行了全面整改，并已全面复工复产。公司将进一步加强安全风险管控和安全隐患排查工作，严格执行相关安全生产管理制度，并严格遵守相关法律法规规定，落实安全生产岗位责任，确保安全生产和持续健康运营。

公司未来加码技术创新和研发，加强品牌建设，保持全球营养健康领域的领先地位，进一步筑牢安全、环保、质量“三条红线”

战略规划方面，公司未来将加码投资智慧型工厂及合成生物技术，以科技、绿色、低碳、低成本打造品牌力、产品力，加强品牌建设，努力成为全球营养健康全产业链的引领者。产品上，公司将紧紧围绕效益目标，加快新产品的生产规模化进程，推动业务横向扩展。强化抖音、快手、小红书等新社交媒体渠道，通过引流投放、达播导购、明星代言及传播等途径，不断提升 Doctor's Best 多特倍斯国内市场品牌影响力。同时，进一步筑牢安全、环保、质量“三条红线”生产，继续强化安全生产意识，落实安全责任，强化环境保护意识，落实环保责任，实现杜绝重特大事故、减少一般事故、确保安全生产的平稳态势、通过各项质量体系认证及各类排污控制目标。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年~2023 年合并财务报表和 2024 年 1~6 月的合并财务报表。立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年~2023 年的财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。2024 年 1~6 月的合并财务报表未经审计。

截至 2024 年 6 月末，公司纳入合并范围的直接及间接控股子公司 27 家。

资产构成与资产质量

近年来公司资产总额有所下降，结构以非流动资产为主，公司商誉金额较高，整体资产流动性一般

近三年，公司资产总额有所下降。截至 2023 年末公司非流动资产占比 61.80%，公司资产结构以非流动资产为主。

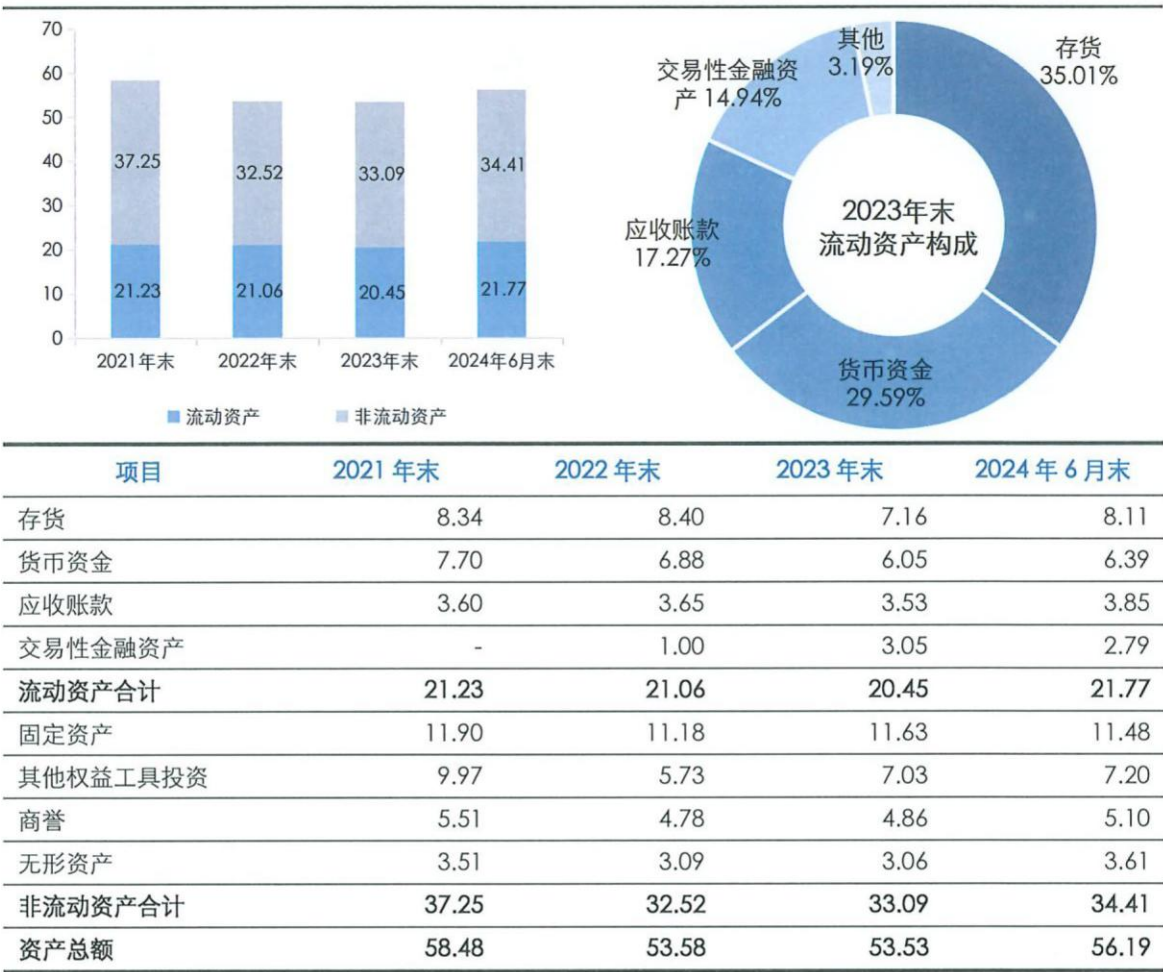
近年来，公司流动资产规模有所下降，主要由存货、货币资金和应收账款等构成。公司存货主要为辅酶 Q10、维生素 A 及营养保健食品等的库存商品及原材料，近年规模有所波动，2023 年末公司存货中库存商品和原材料账面价值分别为 3.91 亿元和 2.32 亿元，公司共计提存货跌价准备 0.38 亿元，其中对库存商品计提跌价准备 0.22 亿元；2021 年~2023 年，存货周转率有所波动，分别为 2.40 次、2.14 次和 2.50 次。

公司货币资金主要为银行存款，2021 年~2023 年规模有所下降；2024 年 6 月末，公司货币资金增长，同期末受限的货币资金规模较小。2023 年末公司应收账款累计计提坏账准备 0.13 亿元；账龄在 1 年以内的应收账款期末余额占比超过 90%；按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款占比 46.03%。2023 年末公司交易性金融资产增幅较大，主要系购买的大额存单增加。

公司非流动资产规模有所波动，2023 年末公司非流动资产同比上升 1.75%，主要由固定资产、其他权益工具投资、商誉及无形资产等构成，合计占非流动资产的比例为 80.32%。

公司固定资产主要为公司主业所需的机器设备、房屋建筑等，近三年账面价值整体变动不大。公司其他权益工具投资主要为对美国保健品电商 iHerb Holdings LLC（美国）的权益投资，受其公允价值变动影响，近三年金额呈现较大波动，2021 年~2023 年末及 2024 年 6 月末对 iHerb Holdings LLC（美国）的权益投资分别为 8.89 亿元、4.91 亿元、6.42 和 6.74 亿元。公司商誉主要来自收购 VitaBest Nutrition、Doctors Best、Zipfizz Corporation、KUC Holding、江苏诚信药业有限公司等公司形成的商誉，近年金额有所波动，面临一定减值风险。公司无形资产主要为公司的客户关系、商标等入账价值，2021 年~2023 年末金额有所减少。

图表 15：公司资产构成及 2023 年末公司流动资产情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

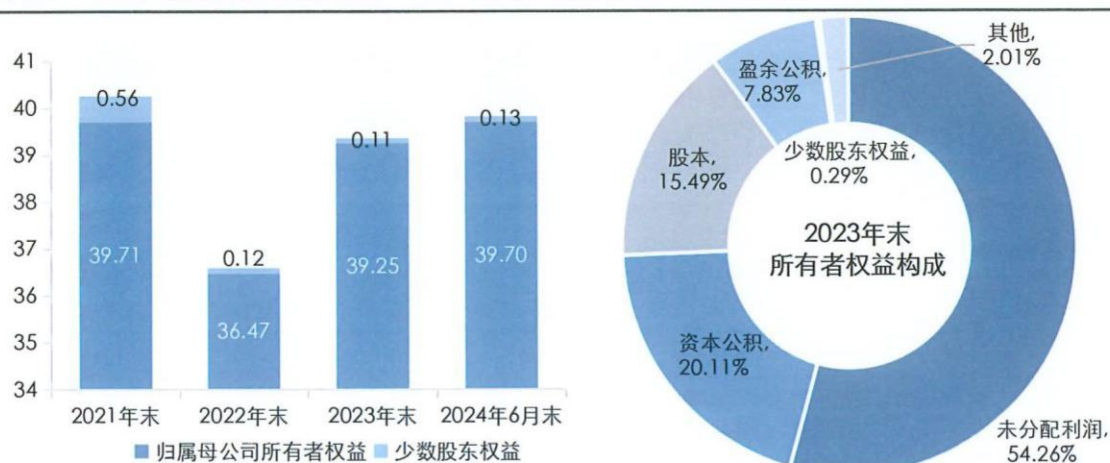
从资产受限情况来看，截至 2024 年 6 月末，公司受限资产账面价值为 0.96 亿元，主要为用于抵押借款的固定资产，占总资产的比例为 1.70%，占净资产的比例为 2.40%。

资本结构

近年公司所有者权益金额有所波动，未分配利润占比较高，受经营累积及分红影响有所波动，其他综合收益波动较大

近三年，公司所有者权益有所波动，公司实收资本、资本公积整体较稳定。受经营累积及分红影响，公司未分配利润有所波动，2023 年末和 2024 年 6 月末，公司未分配利润占当期股东权益总额的比例分别为 54.26%和 53.83%，其中 2023 年公司实施 2022 年度的分配方案合计派发股利 1.22 亿元。公司其他综合收益主要来自对美国保健品电商 iHerb Holdings LLC (美国) 的权益投资确认的价值变动，近三年一期波动较大，对股东权益金额有一定影响。

图表 16：公司所有者权益结构及 2023 年末权益科目情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司有息债务规模有所波动，主要为银行借款及租赁负债，长短期有息债务占比相当

近年公司负债总额有所下降，2024 年 6 月末公司负债结构以流动负债为主，占比为 57.90%。

公司流动负债金额近年有所波动，主要由应付账款、一年内到期的非流动负债和短期借款构成。2023 年末公司流动负债有所下降，主要系短期借款减少及一年内到期的非流动负债偿还所致，2024 年 6 月末有所上升。公司应付账款主要为应付供应商货款，近年账面价值有所波动，账龄在 1 年以内的占比超过 80%。公司一年内到期的非流动负债金额有所波动，2024 年 6 月末有所增加，主要为一年内到期的长期借款 3.08 亿元。公司短期借款金额整体较低，近三年逐年减少，2024 年 6 月末增加较多，均为信用借款，主要用于日常营运。

受长期借款规模波动影响，近年公司非流动负债金额有所波动。2023 年末长期借款金额同比大幅上升，主要系上年末部分长期借款转为一年内到期的非流动负债所致。同期末，公司长期借款中信用借款占比 88.55%，主要用于新产品生产线的建设投入。公司租赁负债规模逐年下降，主要为办公场所、房屋等租入资产未来应付租金。

图表 17：公司负债构成及 2023 年末流动负债科目情况（单位：亿元）



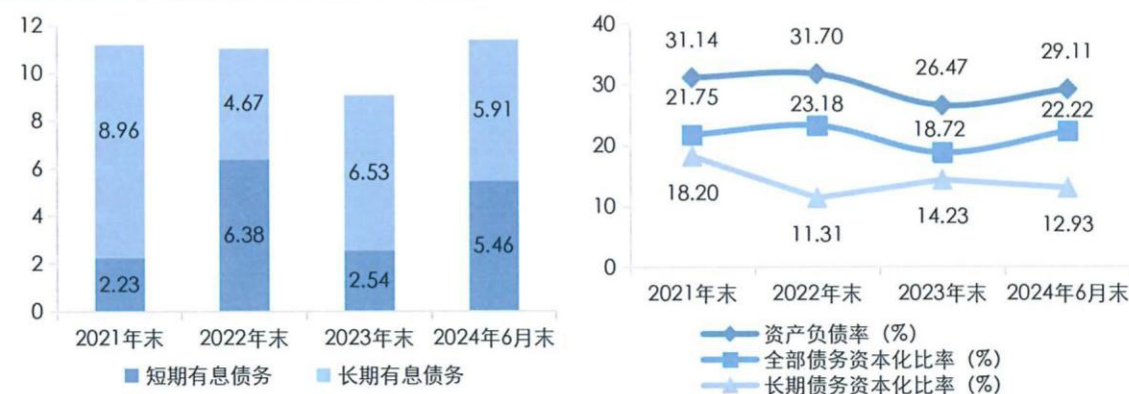
项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
应付账款	2.55	2.30	2.74	2.79
一年内到期的非流动负债	0.56	4.73	1.83	3.47
应付职工薪酬	0.88	0.61	0.77	0.45
短期借款	1.67	1.40	0.58	1.88
流动负债合计	6.54	10.18	6.64	9.47
长期借款	6.28	2.15	4.39	3.94
租赁负债	2.67	2.52	2.15	1.97
非流动负债合计	11.67	6.81	7.53	6.89
负债总额	18.21	16.98	14.17	16.36

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司有息债务规模近年有所波动，债务种类主要由长短期银行借款、租赁负债及少量应付票据等构成，2023 年末公司受一年内到期的非流动负债偿还影响有所下降，2024 年 6 月末受银行借款规模增加影响，公司有息债务较年初增长。债务期限结构方面，截至 2023 年末，公司全部债务中，长期有息债务占比为 72.02%，主要为长期借款及租赁负债。未来债务压力方面，按 2024 年 6 月末存续债务情况，公司未来一年到期的债务规模 5.46 亿元，公司货币资金/短期债务为 116.94%。公司资产负债率较低，近三年，公司全部债务资本化比率、长期债务资本化比率有所波动。

截至 2024 年 6 月末，公司无对外担保。

图表 18：公司有息债务及期限结构（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

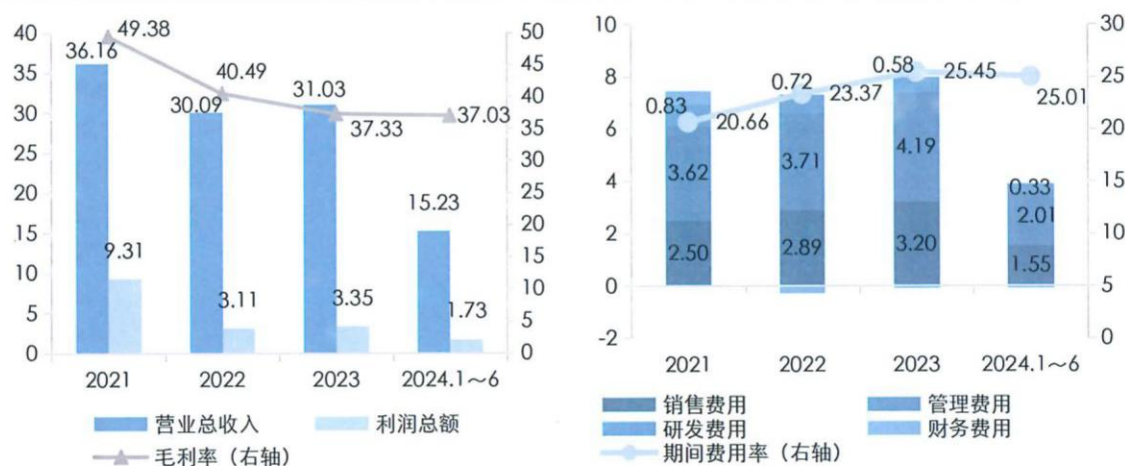
近三年公司收入有所波动，受维生素 A、辅酶 Q10 等产品价格下跌影响，公司营业利润率逐年下降，利润总额波动下降，盈利能力整体有所减弱；预计未来随着人口老龄化发展、人民保健意识增强、居民收入水平提升，保健品行业需求将保持增长，为公司业绩提供较强支撑

受公司主要产品维生素 A、辅酶 Q10 等的销量销价影响，2021 年~2023 年，公司实现营业收入有所波动。营业利润率方面，受维生素 A、辅酶 Q10 等产品定价下降等因素影响，公司营业利润率逐年下降，2023 年为 36.74%。公司期间费用有所波动，近三年占营业收入的比例逐年上升，以管理费用和销售费用为主，2023 年管理费用及销售费用均有所上升，主要系营销推广活动及员工工资等增加。

受主要产品销量波动及价格下降影响，近三年公司利润总额及净利润有所波动，整体有所下降。公司其他收益主要为政府补助，2021年~2023年，公司其他收益分别为0.17亿元、0.18亿元和0.15亿元。近年公司资产减值损失主要为存货跌价损失和商誉减值损失，近三年计提规模有所波动，均为存货跌价损失。

2024年1~6月，公司营业收入同比下降1.82%，营业利润率较2023年全年下降0.30个百分点；利润总额和净利润同比分别下降20.73%和27.53%。受主要产品维生素A、辅酶Q10等价格下降影响，近年公司盈利能力整体有所下降，预计未来随着可转债募投项目——泛酸钙、阿洛酮糖、肌醇等项目的建成投产，或将有助于公司盈利能力的提升；同时随着人口老龄化发展、人民保健意识增强、居民收入水平提升，保健品行业需求将保持增长，为公司业绩提供较强支撑。

图表 19：公司收入和盈利能力情况（单位：亿元、%）



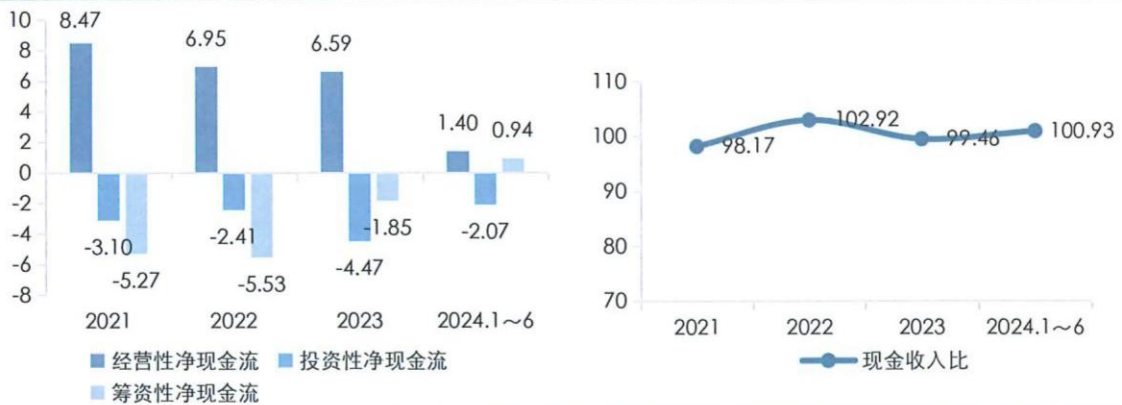
资料来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

近年来公司经营性净现金流入规模有所下降，受购买理财产品及生产线投建影响，公司投资性现金流持续净流出，受分配股利、利润等因素影响，筹资性净现金流呈现净流出

2021年~2023年，受盈利水平整体有所下降等因素影响，公司经营性现金流净流入规模逐年下降，现金收入比整体较高，收入获现能力较好。同期，公司投资活动现金持续净流出且规模有所波动，主要为公司生产线投建及投资银行理财产品支出。近三年受债务偿还及分配股利、利润等影响，公司筹资性现金流呈现净流出，规模有所波动。2024年1~6月，受新增银行借款影响，公司筹资性现金流转为净流入。

图表 20：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

偿债能力

从短期偿债能力指标来看，公司流动比率和速动比率均波动较大，但整体处于较好水平。主要受流动负债规模波动影响，经营现金流动负债比有所波动。截至 2024 年 6 月末，公司未受限货币资金 6.39 亿元，短期有息债务 5.46 亿元，货币资金对短期有息债务能够形成覆盖。

从长期偿债指标来看，EBITDA 波动下降，公司 EBITDA 利息倍数逐年下降，全部债务/EBITDA 波动上升，但整体仍处于较好水平，长期偿债指标表现较好。

图表 21：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
流动比率	324.65	207.01	307.93	229.90
速动比率	197.14	124.46	200.13	144.27
经营现金流动负债比	129.59	68.32	99.19	-
EBITDA 利息倍数	34.25	15.40	14.67	-
全部债务/EBITDA	0.97	1.94	1.53	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年 6 月末，公司货币资金/短期债务为 116.94%。2023 年公司经营性净现金流为 6.59 亿元，公司投资性净现金流为-4.47 亿元，筹资活动前的净现金流为 2.11 亿元。截至 2024 年 6 月末，公司获得银行授信 21.67 亿元，未使用授信 12.64 亿元，可提供一定的备用流动性支持。预计随着市场需求增加及在建产线投产，公司未来营业收入及利润规模将有所提升，经营性净现金流将增加。公司账面货币资金较充裕，整体短期流动性压力较低。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的、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 2024 年 8 月 8 日，公司本部未结清信贷信息中无不良记录。

抗风险能力及结论

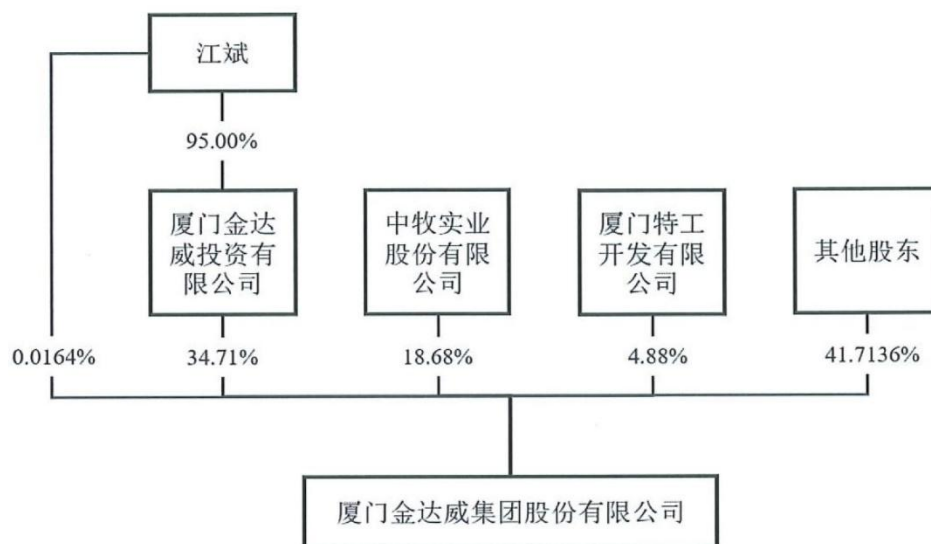
金达威股份主要从事营养保健食品、饲料添加剂的研发、生产及销售业务，主导产品辅酶

Q10 产量位居世界第一，具有很强的市场竞争力；公司建立了规模化生物酶库平台，掌握多项核心技术，技术优势较明显；近年公司产能整体有所扩张，因消费者对免疫及心脏保护等需求高涨，2023 年以来辅酶 Q10 产销量显著增加，公司将持续增加辅酶 Q10 产能并新增泛酸钙、阿洛酮糖、肌醇项目产能，规模优势将持续提升；在原料制造环节，公司通过研发和工艺改进，可为后续生产流程自给高纯度核心原料，对原料的供应和产品质量提供保障，具有一定成本优势。

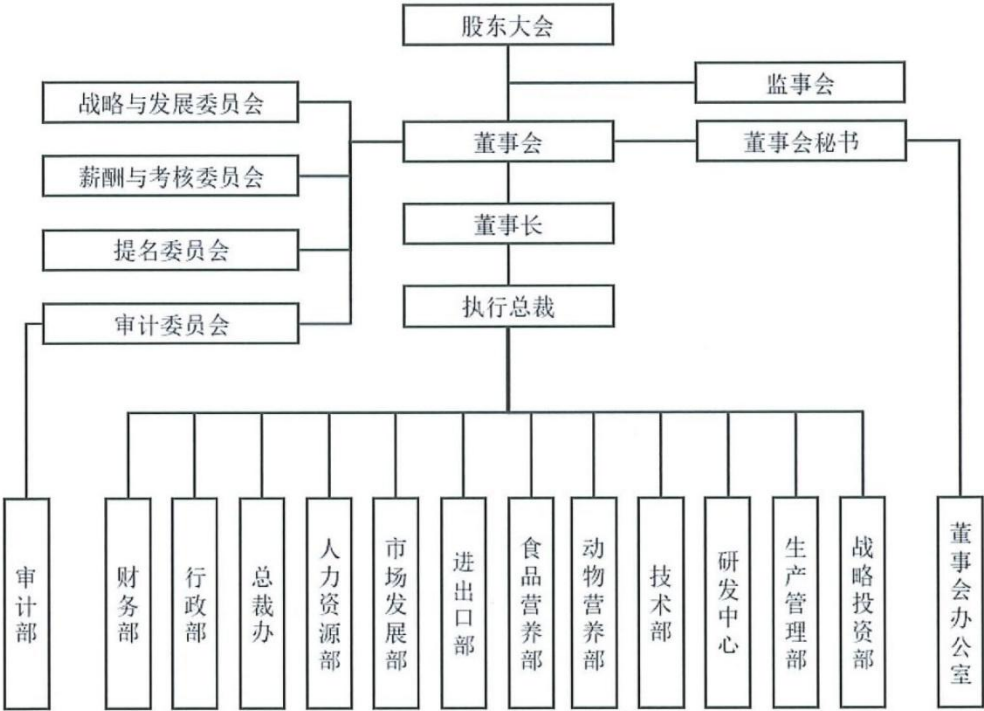
同时，东方金诚关注到，受市场竞争影响，近年来公司主要产品维生素 A 及辅酶 Q10 价格持续下滑，盈利能力有所减弱，2024 年上半年，受子公司安全事故影响，维生素 A 产品产销量有所下滑；境外销售占销售收入比例约 80%，面临地缘政治及汇率波动风险；在建项目未来投资规模较大，存在一定资金支出压力。

综合考虑，东方金诚评定公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；评定本期债券的信用等级为 AA。

附件一：截至 2024 年 6 月末公司股权结构图



附件二：截至 2024 年 6 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据及财务指标

项目名称	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	58.48	53.58	53.53	56.19
所有者权益 (亿元)	40.27	36.60	39.36	39.83
负债总额 (亿元)	18.21	16.98	14.17	16.36
短期债务 (亿元)	2.23	6.38	2.54	5.46
长期债务 (亿元)	8.96	4.67	6.53	5.91
全部债务 (亿元)	11.19	11.04	9.07	11.38
营业收入 (亿元)	36.16	30.09	31.03	15.23
利润总额 (亿元)	9.31	3.11	3.35	1.73
净利润 (亿元)	7.82	2.45	2.76	1.32
EBITDA (亿元)	11.53	5.68	5.91	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	8.47	6.95	6.59	1.40
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-3.10	-2.41	-4.47	-2.07
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-5.27	-5.53	-1.85	0.94
毛利率 (%)	49.38	40.49	37.33	37.03
营业利润率 (%)	48.77	39.73	36.74	36.44
销售净利率 (%)	21.62	8.13	8.90	8.67
总资本收益率 (%)	15.85	5.91	6.53	-
净资产收益率 (%)	19.42	6.68	7.02	-
总资产收益率 (%)	13.37	4.56	5.16	-
资产负债率 (%)	31.14	31.70	26.47	29.11
长期债务资本化比率 (%)	18.20	11.31	14.23	12.93
全部债务资本化比率 (%)	21.75	23.18	18.72	22.22
货币资金/短期债务 (%)	344.63	107.85	238.42	116.94
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	48.05	41.11	23.32	-
流动比率 (%)	324.65	207.01	307.93	229.90
速动比率 (%)	197.14	124.46	200.13	144.27
经营现金流动负债比 (%)	129.59	68.32	99.19	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	34.25	15.40	14.67	-
全部债务/EBITDA (倍)	0.97	1.94	1.53	-
应收账款周转率 (次)	9.54	8.30	8.64	-
存货周转率 (次)	2.40	2.14	2.50	-
总资产周转率 (次)	0.66	0.54	0.58	-
现金收入比 (%)	98.17	102.92	99.46	100.93

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业总收入} - \text{营业成本}) / \text{营业总收入} \times 100\%$
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+固定资产折旧+摊销+使用权资产折旧
 长期债务=长期借款+应付债券+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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“厦门金达威集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与厦门金达威集团股份有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的债券特殊条款事项、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>) 和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。



东方金诚国际信用评估有限公司

2024年9月23日



统一社会信用代码
91110102780952490W

营业执照

(副本) (2-1)



扫描市场主体身份码了解多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名称 东方金城国际信用评估有限公司
类型 其他有限责任公司
法定代表人 崔磊
经营范围

证券市场资信评级业务；企业信用征集、评定；企业信用数据管理；信用风险管理；企业资信及履约能力评估；企业金融信用信息综合解决方案；信用风险管理培训项目；开展经营活动；（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；证券市场资信评级业务以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

注册资本 12500万元
成立日期 2005年10月09日
住所 北京市丰台区丽泽路24号院3号楼-5层至45层101内44层4401-1



登记机关



中国人民银行
THE PEOPLES BANK OF CHINA
金融市场司
Financial Market Department

信息公开

新闻发布 | 人民币 | 法律法规 | 经理国库 | 货币政策 | 货币政策 | 信贷政策 | 金融市场 | 金融稳定 | 调查统计 | 银行会计 | 支付体系 | 金融科技

服务互动

公开目录 | 办事指南 | 公告信息 | 在线咨询 | 在线访谈 | 图文直播 | 音频视频 | 市场动态 | 网上展厅 | 报告下载 | 报刊年鉴 | 网送文告

首页 2015年1月14日 星期三 | 您的位置: 首页 / 金融市场司 / 金融市场 / 银行间债券市场 / 信用评级

搜索 高级搜索

评级结果可以在银行间债券市场使用的评级机构名单

序号 大 小

文章来源: 金融市场司

2014-08-08 09:49:05

打印本页 关闭窗口

大公国际资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

联合资信评估有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

东方金诚国际信用评级有限公司

中债资信评估有限责任公司



Email推荐:

发送

打印本页 关闭窗口

法律声明 | 联系我们 | 网站地图 | 设为首页 | 加入收藏 | 网站地图

地址: 北京市西城区成方街32号 邮政编码: 100800 电话: 010-66194114 传真: 010-66195370

最佳分辨率: 1024*768 京ICP备05073439号

东方金城国际信用评级评估有限公司完成信用评级机构备案

字号 大小

文章来源: 营业管理部

2020-08-25 08:53:13

打印本页 关闭窗口

按照2019年11月26日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级业管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的东方金城国际信用评级有限公司(统一社会信用代码:91110102780952490W,全球法人机构识别号:300300ALC6G0A5Z32J56)完成备案办理。

提示:完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

中国人民银行营业管理部

2020年8月19日

打印本页 关闭窗口



关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间：2013-10-17

分享到：



【字体：大 中 小】

保监公告〔2013〕9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》（保监发〔2013〕61号）的规定，中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估，现予以公告。

具体名单如下（按公司名称字母顺序排列）：

大公国际资信评估有限公司

东方金诚国际信用评级有限公司

联合信用评级有限公司

联合资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理，配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查，依规履行报告义务。

中国保险监督管理委员会

二〇一三年十月九日





中国银行间市场交易商协会
National Association of Financial Market Institutional Investors

人才招聘 | 关于我们 | 联系我们 | 网站导航 | English

本网站支持IPv6

首页 | 公告与通知 | 专业委员会 | 法律法规 | 自律规则 | DCM注册发行 | 自律管理 | 会员管理与服务 | 业务培训 | 市场研究与分析 | 金融市场监管 | 请输入关键词 | 搜索

您目前所在位置：首页 > 自律管理 > 债券市场自律管理 > 评级机构资质名单 > 正文

评级结果可以在银行间债券市场使用的

评级机构名单

中诚信国际信用评级有限责任公司
联合资信评估有限公司

中债资信评估有限责任公司
上海新世纪资信评估投资服务有限公司

东方金城国际信用评级有限公司

中证鹏元资信评估股份有限公司

大公国际资信评估有限公司

远东资信评估有限公司（仅金融机构债券）

标普信用评级（中国）有限公司

惠誉博华信用评级有限公司（仅金融机构债券、结构化产品）

人才招聘 | 关于我们 | 联系我们 | 网站导航 |

京ICP备08009794号 京公网安备11010202007637号

中国银行间市场交易商协会所有未标注内容均不得转载

您的位置: 首页 > 公司债券监管部门 > 资信评级机构备案

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21 来源:

完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21

中华人民共和国



证券市场资信评级业务许可证

公司名称：东方金诚国际信用评估有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：罗光

注册地址：北京市朝阳区朝外西街3号1幢南座11层1101、1102、1103单元12层1201、1202、1203单元

编号：ZPJ 006

中国证券监督管理委员会(公章)



中华人民共和国国家发展和改革委员会

关于同意东方金诚国际信用评估有限公司 开展企业债券评级业务的复函

东方金诚国际信用评估有限公司：

你公司《关于申请从事企业债券信用评级业务的请示》（东方金诚字[2011]16号）及相关材料收悉。鉴于中国人民银行已同意你公司从事银行间债券市场评级业务，中国证监会已核准你公司从事证券市场资信评级业务，并考虑到你公司的业务实力，经研究，同意你公司开展非上市公司企业（公司）债券评级业务，并提出以下要求：

一、你公司应认真执行《证券法》、《公司法》、《企业债券管理条例》以及我委有关文件规定，规范开展企业（公司）债券评级业务。

二、你公司应充实企业（公司）债券评级业务力量，不断提高业务水平。在开展评级业务过程中，遇到重大问题应及时报告。

以上，特此函复。

二〇一一年七月十四日

财政金融司



中国证券业协会
Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	王璐璐	性别	女	
执业机构	东方金诚国际信用评估有限公司	登记编号	R0080218110001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2018-11-06			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	登记类别	登记状态	注销登记日期
R0020217010003	2017-01-23	大公国际资信评估有限公司	证券投资咨询(其他)	离职注销	2018-10-09
R0080218110001	2018-11-06	东方金诚国际信用评估有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

仅供东方金诚国际信用评估有限公司评级项目使用



中国证券业协会
Securities Association of China

自律 服务 传导
self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	任志娟	性别	女	
执业机构	东方金诚国际信用评估有限公司	登记编号	R0080220050003	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	博士研究生	
登记日期	2020-05-06			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	登记类别	登记状态	注销登记日期
R0080220050003	2020-05-06	东方金诚国际信用评估有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

仅供东方金诚国际信用评估有限公司评级项目使用



中国证券业协会
Securities Association of China

自律 服务 传导
self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	于易含	性别	女	
执业机构	东方金诚国际信用评估有限公司	登记编号	R0080123110012	
执业岗位	一般证券业务	学历	硕士研究生	
登记日期	2023-11-15			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	登记类别	登记状态	注销登记日期
R0080123110012	2023-11-15	东方金诚国际信用评估有限公司	一般证券业务	正常	



仅供东方金诚国际信用评估有限公司评级项目使用