

# 信用等级通知书

东方金诚主评字【2025】1263 号

## 成都先导药物开发股份有限公司

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的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  $AA_{stf}$ ，评级展望为稳定，该主体信用等级及评级展望在 2026 年 11 月 27 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二五年十一月二十八日

## 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 2025 年 11 月 28 日至 2026 年 11 月 27 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 11 月 28 日

## 成都先导药物开发股份有限公司 主体信用评级报告

| 主体信用等级            | 评级展望 | 评级日期       | 评级组长 | 小组成员 |
|-------------------|------|------------|------|------|
| AA <sub>stf</sub> | 稳定   | 2025/11/28 | 赵一朗  | 刘鸣   |

| 主体概况                                                                   | 评级模型      |             |       |       |
|------------------------------------------------------------------------|-----------|-------------|-------|-------|
| 成都先导药物开发股份有限公司（以下简称“成都先导”或“公司”）主营业务为新药研发服务，控股股东和实际控制人均为自然人 JIN LI（李进）。 | 一级指标      | 二级指标        | 权重（%） | 得分    |
|                                                                        | 资本实力      | 所有者权益       | 12.00 | 5.91  |
|                                                                        | 科技竞争力     | 科技战略地位      | 13.00 | 8.00  |
|                                                                        |           | 科技竞争壁垒      | 10.00 | 8.00  |
|                                                                        |           | 科技创新能力      | 12.00 | 6.00  |
|                                                                        | 盈利能力和成长新  | 科技成果转化能力    | 8.00  | 4.00  |
|                                                                        |           | 毛利率         | 10.00 | 10.00 |
|                                                                        |           | 成长性         | 10.00 | 8.00  |
|                                                                        | 债务负担和保障程度 | 资产负债率       | 10.00 | 10.00 |
|                                                                        |           | 货币资金/短期债务   | 10.00 | 10.00 |
|                                                                        |           | EBITDA 利息倍数 | 5.00  | 5.00  |
|                                                                        | 调整因素      |             |       | 无     |
|                                                                        | 个体信用状况    |             |       | aa    |
|                                                                        | 外部支持      |             |       | 无     |
|                                                                        | 评级模型结果    |             |       | AA    |

注 1：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。

### 评级观点

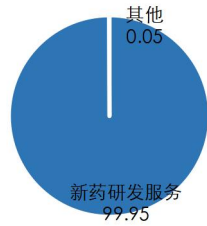
公司主营新药研发服务业务，依托四大核心技术平台和其他新药研发关键能力，打造了领先的新药发现与优化体系，在 CRO 行业内具备较强竞争优势；公司 DEL 库分子容量及质量行业领先，DNA 编码可提升筛选效率，并适用于新靶点、难成药靶点等，应用价值和技术壁垒较高；公司与辉瑞、强生、默沙东等多家全球头部制药公司、生物技术企业及科研机构建立广泛合作，客户黏性较高；近年收入和利润总额稳步提升，主营业务获利能力持续增强。

同时，药物发现领域的技术发展和创新速度较快，需关注公司新兴技术研发失败和技术替代风险；公司收入主要来源于海外客户，且客户集中度较高，需关注下游需求变化、地缘政治风险产生的负面影响；公司期间费用率持续较高，对利润总额存在侵蚀；在建项目未来投资规模较大，投资回收期较长。

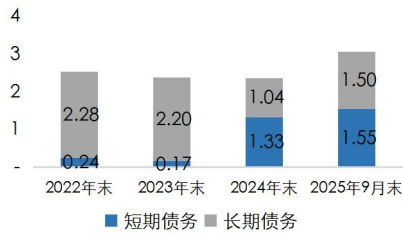
综合分析，公司偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

主要指标及依据

2024 年营业收入构成 (%)



公司全部债务构成 (单位: 亿元)



主要数据和指标

| 项目              | 2022 年  | 2023 年  | 2024 年 | 2025 年 9 月 |
|-----------------|---------|---------|--------|------------|
| 资产总额 (亿元)       | 16.69   | 17.30   | 17.57  | 19.36      |
| 所有者权益 (亿元)      | 13.27   | 13.83   | 14.22  | 14.99      |
| 全部债务 (亿元)       | 2.53    | 2.37    | 2.37   | 3.05       |
| 营业总收入 (亿元)      | 3.30    | 3.71    | 4.27   | 3.70       |
| 利润总额 (亿元)       | 0.12    | 0.35    | 0.63   | 1.04       |
| 经营性净现金流 (亿元)    | 0.53    | 1.25    | 1.28   | 1.62       |
| 营业利润率 (%)       | 47.63   | 48.21   | 51.33  | 54.51      |
| 资产负债率 (%)       | 20.48   | 20.04   | 19.02  | 22.56      |
| 流动比率 (%)        | 1550.96 | 1373.83 | 628.74 | 528.12     |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 3.36    | 2.32    | 1.80   | -          |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 7.64    | 7.87    | 10.09  | -          |

注：表中数据来源于公司 2022 年~2024 年的审计报告及 2025 年 1~9 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司主营新药研发服务业务，围绕小分子及核酸新药发现与优化，搭建四大核心技术平台，兼备药物化学、计算科学、体外体内生物学评价等新药研发关键能力，可为医药工业输出不同阶段的新分子实体，在 CRO 行业内具备较强竞争优势；
- 公司 DEL 库分子数量超过 1.20 万亿个，涵盖大多数已上市及在研药物核心结构，分子容量及质量行业领先，依托 DNA 编码提升筛选效率，并在多种难成药靶点成功筛选出苗头化合物，在药物发现领域应用价值和技术壁垒较高；
- 公司与辉瑞、强生、默沙东等多家全球头部制药公司、生物技术企业及科研机构建立合作，业务区域覆盖广泛，同时通过灵活定制化的服务方案，满足客户需求，客户黏性较高；
- 近年来依托核心技术积累，公司推进研发项目商业化进程，新药研发服务订单量增长，业务收入和利润总额稳步提升，主营业务获利能力持续增强。

关注

- 药物发现领域的技术发展和创新速度较快，行业竞争激烈，公司或面临新兴技术研发失败和技术替代风险；
- 公司收入主要来源于海外客户，下游客户需求变化、地缘政治风险易对主营业务产生负面影响；
- 公司期间费用率保持较高水平，对利润总额形成侵蚀，在建项目未来投资规模较大，需关注未来投资回报不及预期的风险。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司持续推动核心技术平台商业化，并加大研发创新和技术升级，巩固在新药早期研发领域的竞争力，市场地位将保持稳定。

评级方法及模型

《科技创新型企业信用评级方法及模型》（RTFC028202504）

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 |
|--------|--------|------|-----|---------|------|
| -      | -      | -    | -   | -       | -    |

## 主体概况

**公司主要从事新药研发服务，控股股东和实际控制人均为自然人 JIN LI（李进）**

成都先导药物开发股份有限公司（以下简称“成都先导”或“公司”）主营业务为新药研发服务，控股股东和实际控制人均为自然人 JIN LI（李进）。

成都先导前身为成都先导药物开发有限公司（以下简称“先导有限”），成立于 2012 年 2 月，初始注册资本为 40068.00 万元。2019 年，先导有限整体变更为股份公司，控股股东 JIN LI（李进）持有公司 22.74% 的股份。2020 年，经中国证券监督管理委员会《关于同意成都先导药物开发股份有限公司首次公开发行股票注册的批复》（证监许可【2020】429 号），公司首次公开发行股票 4068.00 万股，于 2020 年 4 月 16 日在上海证券交易所科创板上市，股票简称：成都先导，股票代码：688222，本次公开发行后公司总股本为 40068.00 万股。截至 2025 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 40068.00 万元，JIN LI（李进）直接持有公司 20.43% 的股权，通过一致行动人宁波聚智先导生物科技合伙企业（有限合伙）<sup>1</sup>间接持有公司 9.65% 的股份，为公司控股股东和实际控制人<sup>2</sup>。

公司重点聚焦小分子及核酸新药的发现与优化，依托 DNA 编码化合物库技术（以下简称“DEL 技术平台”）、基于分子片段和三维结构信息的药物设计技术（以下简称“FBDD/SBDD 技术平台”）、寡聚核酸新药研发平台相关技术（以下简称“OBT 技术平台”）和靶向蛋白降解平台相关技术（以下简称“TPD 技术平台”）四大核心技术平台及其他关键新药研发能力，打造了领先的新药发现与优化体系，并通过新药研发服务、不同阶段在研项目转让等业务，为医药工业输出不同阶段的新分子实体，在行业内具备较强竞争优势。

截至 2025 年 9 月末，公司（合并）资产总额为 19.36 亿元，所有者权益 14.99 亿元，资产负债率 22.56%；2024 年及 2025 年 1~9 月，公司实现营业收入分别为 4.27 亿元和 3.70 亿元，利润总额分别为 0.63 亿元和 1.04 亿元。

## 宏观经济与政策环境

**受内需放缓影响，三季度 GDP 增速有所回落；年初以来出口增速不降反升，宏观经济走势整体稳中偏强**

2025 年三季度 GDP 同比增长 4.8%，增速较二季度回落 0.4 个百分点，主要原因是在当季出口继续加快增长的同时，国内投资和消费增速较快下行。值得注意的是，三季度固定资产投资同比下降 6.5%，明显低于二季度的增长 2.0%，三大投资板块全面下行。其中，上半年经济运行稳中偏强，三季度宏观政策处于观察期，加之当前地方政府财政偏紧，三季度基建投资同比下降 5.2%；外部环境影响制造业投资信心，国内房地产市场调整加剧，三季度制造业投资和房地产投资也都出现负增长。另外，三季度居民消费减速，社会消费品零售总额同比增速较二季度下行 2 个百分点。

<sup>1</sup> 此为公司员工持股平台。

<sup>2</sup> JIN LI（李进）持有公司股份的比例虽然不足百分之五十，但依其持有的股份所享有的表决权已足以对公司股东会决议产生重大，被认定为控股股东和实际控制人。

整体上看，前三季度 GDP 同比增长 5.2%，高于年初确定的“5.0%左右”的全年增长目标，背后主要是美国加征关税过程反复多变，各类“抢出口”效应持续发酵，加之我国外贸企业灵活调整，出口多元化取得显著进展，带动前三季度出口增速达到 6.1%，较去年全年增速加快 0.3 个百分点，外需对经济增长保持较强拉动。另外，年初以来稳增长政策适时发力，以高技术制造业为代表的新质生产力领域增长较快，都对经济运行起到了重要支撑作用。不过，当前经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场调整压力加大，物价水平持续偏低，进而推动实际利率处于高位，对内生性投资、消费需求和房地产市场形成较强抑制效应。

#### 四季度有可能出台新一轮稳增长政策，重点是财政加力、货币宽松、更大力度推动房地产市场止跌回稳

往后看，近期外部波动加大，四季度美国高关税政策对全球贸易和我国出口的冲击有可能进一步显现，外需对经济增长的贡献或将由正转负，叠加去年四季度一揽子增量政策出台导致基数抬高，今年四季度 GDP 增速下行压力加大。着眼于稳定四季度及明年一季度宏观经济运行，出台新一轮稳增长政策的必要性上升，核心是财政加力、货币宽松、更大力度推动房地产市场止跌回稳。可以看到，9 月末以来 5000 亿元新型政策性金融工具加快推进，10 月进一步安排 5000 亿元地方政府债务结存限额，用于化解存量债务及扩大有效投资，财政稳增长政策正在加力，后期还可能进一步上调“两新”政策支持资金规模。综合各方面因素，年底前央行有可能实施新一轮降息降准，房地产支持政策有望在供需两端全面加码，其中的关键是引导居民房贷利率下调。预计在稳增长政策适时加力带动下，四季度 GDP 增速有望达到 4.7% 左右，进而顺利完成全年“5.0%左右”的经济增长目标，以高技术制造业为代表的新质生产力领域将延续较快增长势头。

#### 行业分析

公司主要从事新药研发服务业务，所属行业为医药研发外包行业。

##### 医药研发外包行业

医药研发外包（Contract Research Organization，CRO）是指通过合同形式为制药企业和研发机构在药物研发过程中提供专业化服务的机构。CRO 企业服务于药物研发的整个阶段，负责药物开发过程所涉及的全部或部分活动，其基本目的在于协助制药企业进行科学或医学研究，使制药企业能够借助外部资源，控制研发成本、提高研发效率并降低研发风险。根据阶段，CRO 企业提供的服务可分为药物发现、临床前研究、临床研究及化学成分生产和控制（CMC 服务）等几大类。

图表 1：医药研发外包主要服务类别

| 服务阶段   | 服务内容                     | 价值特点               |
|--------|--------------------------|--------------------|
| 药物发现   | 靶点验证、化合物合成与筛选、先导化合物优化    | 降低早期研发不确定性，提升筛选效率  |
| 临床前研究  | 药效学、药代动力学、毒理学研究          | 为临床试验申请提供安全性证据支持   |
| 临床研究   | 临床试验方案设计、执行与监管、数据管理、统计分析 | 加速临床进程，确保数据合规可靠    |
| CMC 服务 | 工艺开发、质量研究、稳定性测试          | 为药物生产提供技术支持，确保质量可控 |

数据来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

**在研发成本压力、创新需求及医药投融资等多重因素驱动下，中国医药研发外包市场规模增速高于全球水平，成为行业增长的重要引擎**

医药研发外包需求的增长主要受研发成本、专利悬崖与创新需求、政策因素及投融资环境等共同驱动。制药行业特性为高投入、长周期、高风险，新药从发现到上市平均需要 10~15 年时间，耗资数十亿美元，且随着研发复杂度的提高，研发回报率呈下降趋势，迫使制药企业寻求外部资源以控制研发成本、提高效率。医药研发外包能够帮助制药企业降低约 30~40% 的研发成本，缩短约 20~30% 的研发时间，逐步成为了制药企业的理性选择。另外，大型制药企业面临专利到期后仿制药竞争的压力，迫切需要开发新药以填补收入缺口；与此同时，中小型生物技术公司迅速崛起，已成为全球医药创新的重要力量，而此类公司通常缺乏完整的研发团队和基础设施，更倾向于将研发环节外包，从而推动了 CRO 需求的增长。从政策来看，药品监管政策的变革为 CRO 行业创造了有利条件，例如，中国实施的药品上市许可持有人制度 (MAH) 允许持有药品上市批准证明的企业委托生产，促进了研发与生产的分离，为 CRO 行业带来了发展机遇。此外，2025 年上半年，全球生物医药投融资环境回暖，尤其前端药物发现领域需求复苏，带动了 CRO 订单增长。

医药研发外包市场规模在全球和中国市场均呈现出快速增长态势，且中国市场增速显著高于全球水平，成为行业增长的重要引擎。根据弗若斯特沙利文，2023 年全球 CRO 市场规模为 821.1 亿美元，预计 2023-2026 年市场规模将以 9.0% 的年复合增速提升至 1064.5 亿美元。2023 年中国 CRO 市场规模为 848.3 亿元人民币，预计 2023-2026 年市场规模将以 9.9% 的年复合增速提升至 1126.5 亿元人民币。

**全球 CRO 市场由头部企业主导，集中度较高，中国企业呈一超多强的竞争格局，且技术迭代也在重塑市场格局，推动行业向头部集中和技术驱动转变，未来将通过全球化拓展与本地化服务进一步提升市场份额**

全球 CRO 市场的集中度较高，其中 IQVIA、LabCorp、Parxel、Charles River Laboratories 等国际头部的 CRO 企业凭借技术领先优势、品牌声誉及全面的服务能力，持续巩固和增强自身市场地位，并不断通过并购扩张，形成更为完整的服务链条和全球化的服务网络。根据公开资料，2024 年全球前五大 CRO 企业市场份额占比超过 50%。

中国医药研发外包行业呈现“一超多强”的竞争格局，且技术迭代也在重塑市场格局，推动行业向头部集中和技术驱动转变，需关注。其中药明康德可提供从药物发现到临床研究及生

产的全产业链服务，绑定全球 Top20 药企及超 2000 家 Biotech 公司，市场地位领先。成都先导、康龙化成、泰格医药、凯莱英和昭衍新药等分别聚焦药物早期发现、临床 CRO、小分子 CDMO 和药物安全性评价等细分领域，在特色技术平台方面构建一定的竞争壁垒。预计未来，中国 CRO 企业将进一步加强全球化布局，通过自建分支机构或并购方式拓展海外业务。同时，随着中国创新药企业的崛起，CRO 企业也需要提供本地化服务，满足中国药企的海外注册和临床研究需求。

## 业务运营

### 经营概况

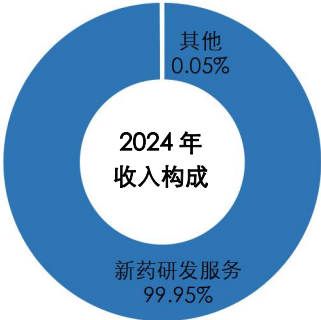
**公司收入和毛利润均主要来源于新药研发服务业务，近年受益于核心技术平台商业化持续推进，新药研发服务订单量提升，营业收入和毛利润逐年增长，毛利率稳中有增**

近年来，公司收入和毛利润均主要来源于新药研发服务业务，2024 年收入占比为 99.95%。公司构建了 DEL、FBDD/SBDD、OBT 和 TPD 四大核心技术平台，并具备药物化学、计算科学、体外体内生物学评价、药物代谢学，分析化学等新药研发关键能力，可为全球药企提供小分子及核酸新药的发现与优化服务。

随着 CRO 行业下游需求增加，公司核心技术平台商业化推进，新药研发服务订单量提升，2022 年~2024 年，公司营业收入逐年增长；2024 年，叠加英国子公司 Vernalis (R&D) Limited（以下简称“Vernalis 公司”）在 FBDD/SBDD 技术平台领域实现多个关键里程碑收入，公司营业收入同比提高 14.99%。2022 年~2024 年，公司毛利润持续增长，毛利率稳中有升，其中 2024 年毛利率较上年提升 2.61 个百分点，系 Vernalis 公司实现了多个关键里程碑收入，FBDD/SBDD 技术平台毛利率同比显著提升 22.54 个百分点所致。

2025 年 1~9 月，公司营业收入和毛利润较上年同期分别增长 23.98%和 37.83%，毛利率水平有所提升。

图表 2：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 1~9 月 |        |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|--------|
|                                                                                   |                 | 收入     | 占比     | 收入     | 占比     | 收入     | 占比     | 收入           | 占比     |
|                                                                                   | 新药研发服务          | 3.13   | 94.84  | 3.69   | 99.42  | 4.27   | 99.95  | 3.70         | 99.97  |
|                                                                                   | 新药在研项目转让        | 0.17   | 5.16   | 0.02   | 0.51   | -      | -      | -            | -      |
|                                                                                   | 其他 <sup>3</sup> | -      | -      | 0.00   | 0.07   | 0.00   | 0.05   | 0.00         | 0.03   |
|                                                                                   | 合计              | 3.30   | 100.00 | 3.71   | 100.00 | 4.27   | 100.00 | 3.70         | 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    |
|                                                                                   | 新药研发服务          | 1.40   | 44.83  | 1.81   | 49.03  | 2.21   | 51.89  | 2.03         | 54.87  |
|                                                                                   | 新药在研项目转让        | 0.17   | 100.00 | 0.02   | 98.97  | -      | -      | -            | -      |
|                                                                                   | 其他              | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -            | -      |
|                                                                                   | 合计              | 1.57   | 47.67  | 1.83   | 49.25  | 2.21   | 51.86  | 2.03         | 54.85  |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

新药研发服务

公司依托 DEL、FBDD/SBDD、OBT 和 TPD 四大核心技术平台和其他新药研发关键能力，打造了领先的小分子及核酸新药发现与优化体系，并通过新药研发服务、不同阶段在研项目转让等业务，为医药工业输出不同阶段的新分子实体，在行业内具备较强竞争优势

公司聚焦小分子及核酸新药的发现与优化，依托 DEL、FBDD/SBDD、OBT 和 TPD 四大核心技术平台及其他关键新药研发能力，打造了领先的新药发现与优化体系，并通过新药研发服务、不同阶段在研项目转让等业务，为医药工业输出不同阶段的新分子实体，在行业内具备较强竞争优势。

公司 DEL 技术平台主要采用“均分与合并”的组合化学策略，通过设计、合成与表征纯化技术建成了分子数量巨大、分子结构多样、分子属性良好的 DNA 编码化合物库（以下简称“DEL 库”），进而通过筛选技术实现对多种类型靶点的评价、筛选和验证，可快速、高效获得结构新颖的先导化合物，进行原创小分子新药的研发。

2020 年，公司以全资子公司英国先导药物有限公司为主体，收购了 Vernalis 公司 100% 股权，进而拓展 FBDD/SBDD 技术平台。FBDD/SBDD 技术通常是对几千种结构多样的、分子尺寸较小的分子片段库进行亲和力筛选，找到能够与靶点蛋白活性位点相结合分子片段，然后借助于结构生物学和药物化学，通过片段连接、片段合并或片段生长等技术手段，得到活性较高的先导化合物。FBDD/SBDD 技术在分子片段活性提升与先导化合物优化等方面，可与公司 DEL 技术平台形成良好的技术互补。公司 OBT 技术平台主要提供递送分子合成、寡核苷酸/特殊单体的设计、修饰和合成，核酸药物相关的体内外评价、CMC、以及 siRNA 一站式定制服务等。TPD 技术平台主要开展新颖 E3 配体发现、分子胶筛选、PROTAC 分子合成与生物评价等相关服务。

<sup>3</sup> 2023 年~2024 年及 2025 年 1~9 月，公司其他业务收入分别为 25.86 万元、22.88 万元和 10.46 万元，成本分别为 25.86 万元、22.88 万元和 10.46 万元。

图表 3：公司新药研发服务核心技术平台及其他关键能力情况

| 类别         | 技术平台      | 主要服务内容                                                       |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------|
| 四大核心技术平台   | DEL       | DNA 编码化合物库的设计、合成、筛选、化合物知识产权转让及拓展应用等相关服务                      |
|            | FBDD/SBDD | 蛋白表达、结晶以及基于分子片段和三维结构信息的药物设计相关服务                              |
|            | OBT       | 递送分子合成、寡核苷酸/特殊单体的设计、修饰和合成，核酸药物相关的体内外评价、CMC、以及 siRNA 一站式定制服务等 |
|            | TPD       | 新颖 E3 配体发现、分子胶筛选、PROTAC 分子合成与生物评价等相关服务                       |
| 其他新药研发关键能力 | 生物学服务     | 小分子药物相关的生物体内/体外评价、ADME/DMPK 等相关服务                            |
|            | 化学服务      | 小分子化学合成、平行合成等相关服务                                            |
|            | 新药定制项目服务  | 小分子药物一站式定制服务                                                 |
|            | 其他服务      | 分析分离、生物分析等其他基于新药研发能力的服务                                      |

数据来源：公司提供，东方金诚整理

在四大核心技术平台基础上，公司还搭建了从靶基因到新药临床试验申请阶段的药物优化体系，包括重组蛋白表达纯化、结构生物学、计算化学与药物化学、生物化学和生物物理学、细胞生物学、体内药理学、药代动力学、药学研究等多个技术环节，能够针对多种生物机制和靶点类别进行新分子的发现和后续开发，直至推进到临床前候选物阶段甚至临床试验阶段。

公司构建的 DEL 库分子数量超过 1.20 万亿个，涵盖大多数已上市及在研药物核心结构，依托 DNA 编码有效提升苗头化合物筛选效率，并在多种难成药靶点成功筛选出苗头化合物，在药物发现领域具备较高应用价值和技术壁垒

DEL 技术平台是公司主营业务的核心基石，其技术优势体现在：一是公司构建的化合物库中所有化合物均带有 DNA 编码，在筛选过程中可以凭借 DNA 编码信息识别对应的小分子化合物结构信息，实现了千亿至万亿级化合物的混合筛选，相比传统先导化合物发现方法百万级别的筛选规模，可明显提升筛选效率，降低筛选成本，缩短筛选周期，2024 年公司项目平均筛选周期已缩短至 3 个月以内；二是公司构建的 DNA 编码化合物库中小分子化合物数量超过 1.20 万亿，规模全球领先，且分子设计及合成质量较好，涵盖大多数已上市及在研药物核心结构，庞大的化合物空间为先导化合物的发现提供更大可能性；三是 DEL 技术平台适用性广泛，可用于缺乏靶点结构信息和无配体参考信息的新靶点、难成药靶点等，截至 2024 年末，公司已完成 53 类靶点类型、数百个靶点的筛选，其中包含蛋白-蛋白相互作用、转录因子、磷酸酶等新颖靶点，平均筛选成功率<sup>4</sup>为 75%。

DEL 技术平台已得到制药工业和学术机构的广泛应用，逐步成为全球制药企业和生物技术公司获得先导化合物的标准方法之一。全球核心的 DEL 技术平台服务商主要包括成都先导、X-Chem 和药明康德等。2024 年，公司以唯一技术服务供应商的身份与辉瑞、强生、默沙东、罗氏、阿斯利康、百时美施贵宝共同组建了全球首个 DNA 编码化合物库联盟，公司负责为联盟成员提供专业的 DEL 技术平台支持和服务。截至 2024 年末，公司凭借 DEL 技术平台，已累计

<sup>4</sup> 筛选成功率指重合成后获得功能性的分子的靶点占当期总筛选靶点的比例。

达成超 1100 个活性化合物实体分子的知识产权 (IP) 转让。同期末, 公司累计发表了近 40 篇 DEL 技术平台领域的原创科学论文, 推动技术创新与发展。

此外, 公司注重研发创新和技术升级, 2024 年完成了 DEL+AI 自动化的“设计-合成-测试-分析”(DMTA) 分子优化能力平台建设, 未来将 DEL 技术平台与 AI 的海量信息处理能力相结合, 能够进一步拓展筛选分子的化学空间, 丰富先导化合物的发现途径。

2022 年~2024 年, 公司研发投入比分别为 26.50%、21.44%和 15.77%, 有所下降, 主要系公司对自研管线项目进行了聚焦调整所致。截至 2024 年末, 公司累计取得 138 项发明专利及 13 项软件著作权授权, 并有 300 余项境内外发明专利正在申请中。公司拥有研发人员 406 人, 包括 79 名博士、131 名硕士, 核心技术人员及骨干成员主要来自于知名制药企业研发团队, 药物研发经验丰富。但同时, 考虑到早期药物发现市场已有多种成熟的筛选方法, 加之医药企业研发投入增加, 促进了药物发现领域的技术发展和创新速度, 需关注公司新兴技术研发失败和被其他新技术替代的风险。

**公司与辉瑞、强生、默沙东等全球多家制药公司、生物技术企业及科研机构建立合作, 业务区域覆盖广泛, 通过灵活定制化的服务方案, 提升客户黏性, 但公司收入主要来源于海外客户, 下游需求变化、地缘政治风险易对主营业务产生负面影响**

公司重视核心技术的商业化布局, 经过多年深耕, 已与辉瑞、强生、默沙东、阿斯利康等全球数百家制药公司、生物技术企业、科研机构建立合作, 业务区域遍布北美、欧洲、亚洲及大洋洲等。此外, 在新药研发服务过程中, 公司严格遵守靶点排他和分子结构排他原则, 确保公司新药研发项目与客户筛选项目之间不存在利益冲突, 实现长期合作, 客户黏性较强。其中, 靶点排他原则系公司接受客户的筛选项目委托以靶点为基础, 客户一旦确定某筛选靶点, 会拥有一定的排他期, 在排他期内公司不会再接受其他客户对于相同靶点的筛选服务委托, 也不会针对该靶点进行自主新药项目筛选; 分子结构排他原则, 系公司通过与客户签署转让与授权协议, 将分子结构的知识产权永久排他性地转让给客户, 该分子即使在后续的研发过程中表现出对其他靶点的良好成药性, 也因为排他机制而不可转让和开发。

近年, 公司收入主要来源于海外客户, 2022 年~2024 年海外客户收入占比分别为 79.22%、83.11%和 84.32%, 其中美国、欧洲、日韩等国家和地区的客户较多。2022 年~2024 年, 公司前五大客户占比合计分别为 39.36%、32.43%和 34.65%, 集中度较高, 需关注下游需求变化和地缘政治风险对公司主营业务的负面影响。

图表 4 近三年公司前五大客户情况（单位：亿元、%）

| 2024 年前五大客户名称 | 销售额  | 销售额占营业收入的比例 | 是否为关联方 |
|---------------|------|-------------|--------|
| 客户一           | 0.64 | 15.04       | 否      |
| 客户二           | 0.36 | 8.32        | 否      |
| 客户三           | 0.19 | 4.52        | 否      |
| 客户四           | 0.19 | 4.41        | 是      |
| 客户五           | 0.10 | 2.36        | 否      |
| 合计            | 1.48 | 34.65       | -      |
| 2023 年前五大客户名称 | 销售额  | 销售额占营业收入的比例 | 是否为关联方 |
| 客户一           | 0.46 | 12.27       | 否      |
| 客户二           | 0.26 | 7.08        | 否      |
| 客户三           | 0.21 | 5.73        | 否      |
| 客户四           | 0.17 | 4.63        | 否      |
| 客户五           | 0.10 | 2.72        | 是      |
| 合计            | 1.20 | 32.43       | -      |
| 2022 年前五大客户名称 | 销售额  | 销售额占营业收入的比例 | 是否为关联方 |
| 客户一           | 0.41 | 12.43       | 否      |
| 客户二           | 0.31 | 9.36        | 否      |
| 客户三           | 0.24 | 7.41        | 否      |
| 客户四           | 0.19 | 5.66        | 是      |
| 客户五           | 0.15 | 4.50        | 否      |
| 合计            | 1.30 | 39.36       | -      |

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司新药研发服务的业务模式分为客户定制服务、全时当量服务和其他服务。其中，客户定制服务是公司根据与客户签订的服务合同内容，向客户提供有明确需求的研发服务，并在合同中约定具体项目方案、研究成果测算方式、相关费用与结算方式。全时当量服务是公司根据客户的要求分配相关技术人员团队，并依据合同的约定完成相关研发任务，按照记录的实际参与的技术人员数量和工作时间确认收入。公司其他盈利来源主要包括药物结构 IP 权属转让费、里程碑费等。近年来，公司核心技术平台均以客户定制服务模式为主，全时当量服务为辅，2024 年客户定制服务收入占比为 61.11%。

公司核心的 DEL 技术平台可提供的服务包括 DEL 筛选服务和 DNA 编码化合物库定制服务两类。其中，DEL 筛选服务是由客户指定或提供药物开发的生物靶点，公司依托自主研发的 DNA 编码化合物库及配套的筛选服务平台，进行药物靶点筛选。若筛选结果中成功发现先导化合物，则通过化合物结构 IP 转让，授权给客户进行后续开发，并提前约定转让费用及在后期开发到合同约定节点时的里程碑费。通常，DEL 筛选服务合同总价根据客户计划筛选的靶点数量、所需筛选的次数和实验难易程度等因素综合计算。客户在筛选靶点确认后支付预付款，接受最终筛选结果后支付剩余款项，通常账期在 1 年以内。若客户选择接受筛选所获得的化合物结构 IP，将向公司支付 IP 权属转让费。当转让化合物相关的项目进入合同约定的研发阶段时，客户将支

付相应的里程碑费。

DNA 编码化合物库定制服务系公司利用其独特的 DNA 编码化合物库设计、合成相关专利、专有技术等，为全球大型药物公司和生物技术公司设计并合成客户专属的 DNA 编码化合物库，客户可根据自身的药物领域、研究方向、生物靶点特点及成药性结构经验等，与公司共同进行专属化合物库的设计和方案细节的确定，公司负责 DNA 编码化合物库的具体实验步骤、建库方案实施以及部分自有 DEL 库化合物结构信息和筛选方法的技术转让。DNA 编码化合物库定制服务结算模式通常为客户定制服务，根据客户定制的 DEL 库数量、每个库内含有分子结构数量和实验难易程度等因素综合计算合同总价，一般客户在项目方案基本确定时预付部分费用，在收到公司项目完成通知时支付部分研究费用，剩余部分在客户验收完成 DEL 定制库后支付。此外，由于此项服务属于定制化服务，公司还依据部分客户的需求，提供研究方案设计、部分自有 DEL 库化合物结构信息，以及 DEL 筛选方法和技术，并收取一定费用。

近年来，公司 DEL 技术平台随着业务规模增长、化合物知识产权转让费及里程碑费确认，收入持续提升，毛利率基本稳定，FBDD/SBDD 技术平台收入波动，2024 年受益于里程碑费确认，盈利有所改善，OBT 及 TPD 技术平台受益于商业化逐步落地，收入有所增长

分技术平台来看，近年来，DEL 技术平台收入持续增长，其中 2023 年增幅为 25.45%，主要系下游客户对化合物高质量筛选需求增加，DEL 筛选业务规模增长，当年达成了 21 个项目的化合物结构 IP 转让，并获得了 2 个之前转让项目的里程碑费共同所致；2024 年，随着下游需求进一步提升，DEL 技术平台收入保持增长趋势。FBDD/SBDD 技术平台收入近年呈现波动，其中，2023 年同比下降，主要系存量客户研发战略调整，影响公司服务开展及收入确认所致；2024 年，受益于多个服务项目里程碑费确认，FBDD/SBDD 技术平台收入同比增加 30.99%。OBT 及 TPD 技术平台受益于商业化逐步落地，收入有所增长。

近年来，公司 DEL 技术平台毛利率基本维持稳定，其中 2024 年同比略有下降，系业务相关试剂及原材料价格小幅上涨所致。FBDD/SBDD 技术平台毛利率近年波动明显，其中 2024 年同比上升 22.54 个百分点，系当年实现了多个关键里程碑收入，而对应的主要成本已在前期核算，当期新增成本仅为少量维护、验收相关支出，成本增速低于收入增速所致。

图表 5：近年公司新药研发服务核心技术平台盈利情况（单位：亿元、%）

| 项目        | 2022 年 |        | 2023 年 |        | 2024 年 |        | 2025 年 1~9 月 |        |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|--------|
|           | 收入     | 占比     | 收入     | 占比     | 收入     | 占比     | 收入           | 占比     |
| DEL       | 1.46   | 46.80  | 1.84   | 49.73  | 1.99   | 46.70  | 1.67         | 45.14  |
| FBDD/SBDD | 1.03   | 33.03  | 0.92   | 24.86  | 1.20   | 28.17  | 1.09         | 29.48  |
| OBT       | 0.38   | 12.30  | 0.34   | 9.31   | 0.48   | 11.26  | 0.47         | 12.81  |
| TPD       | 0.09   | 2.80   | 0.19   | 5.02   | 0.18   | 4.27   | 0.10         | 2.67   |
| 其他        | 0.16   | 5.07   | 0.41   | 11.08  | 0.41   | 9.61   | 0.37         | 9.90   |
| 合计        | 3.13   | 100.00 | 3.69   | 100.00 | 4.27   | 100.00 | 3.70         | 100.00 |
| 项目        | 2022 年 |        | 2023 年 |        | 2024 年 |        | 2025 年 1~9 月 |        |
|           | 毛利润    | 毛利率    | 毛利润    | 毛利率    | 毛利润    | 毛利率    | 毛利润          | 毛利率    |

图表 5：近年公司新药研发服务核心技术平台盈利情况（单位：亿元、%）

|           |       |         |      |       |      |       |      |       |
|-----------|-------|---------|------|-------|------|-------|------|-------|
| DEL       | 1.09  | 74.48   | 1.39 | 75.82 | 1.48 | 74.43 | 1.28 | 76.53 |
| FBDD/SBDD | 0.25  | 23.90   | 0.13 | 14.64 | 0.45 | 37.18 | 0.40 | 36.40 |
| OBT       | 0.20  | 51.01   | 0.08 | 24.72 | 0.11 | 23.84 | 0.17 | 36.31 |
| TPD       | 0.04  | 47.27   | 0.08 | 43.17 | 0.07 | 39.70 | 0.05 | 45.95 |
| 其他        | -0.17 | -109.05 | 0.12 | 29.05 | 0.10 | 23.73 | 0.14 | 37.49 |
| 合计        | 1.40  | 44.83   | 1.81 | 49.03 | 2.21 | 51.89 | 2.03 | 54.87 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，依托核心技术积累，公司稳步推进研发项目商业化进程，新药研发服务订单量增长，业务收入持续提升，毛利率稳中有增，主营业务获利能力有所增强

近年来，公司新药研发服务收入主要来源于 DEL 技术平台与 FBDD/SBDD 技术平台，2024 年收入占比合计为 74.87%。2022 年~2024 年，公司凭借核心技术平台与关键新药研发能力的协同效应，稳步推进研发项目商业化进程，新药研发服务订单量增加，业务收入持续提升，其中 2024 年增幅为 15.60%。近年来，公司新药研发服务业务毛利润逐年增长，毛利率稳中有增，主营业务获利能力有所增强。

图表 6：近年公司新药研发服务盈利情况（单位：亿元）



2025 年 1~9 月，公司新药研发服务业务营业收入和毛利润较上年同期分别增长 23.98%和 37.83%，毛利率水平有所提升。

公司新药研发服务的营业成本由人工费用、设备折旧摊销成本及试验原材料试剂、耗材成本等构成，随着业务规模扩大，近年成本有所增长

公司开展新药研发服务的营业成本主要包括人工费用、实验设备折旧摊销成本及试验原材料试剂、耗材成本等。采购模式方面，公司针对不同类型物资和服务，实施差异化采购策略。近年来，随着公司业务规模扩大，营业成本逐年有所增长。2022 年~2024 年，公司前五大供应商采购额占比合计分别为 18.40%、12.12%和 17.53%，有所波动，供应商集中度较低。

图表 7：近年公司新药研发服务业务营业成本构成（单位：亿元、%）

| 项目   | 2022 年 |        | 2023 年 |        | 2024 年 |        |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|      | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     |
| 直接人工 | 0.86   | 50.05  | 0.89   | 47.11  | 0.92   | 44.72  |
| 制造费用 | 0.61   | 35.45  | 0.67   | 35.80  | 0.71   | 34.40  |
| 直接材料 | 0.25   | 14.50  | 0.32   | 17.07  | 0.43   | 20.88  |
| 合计   | 1.72   | 100.00 | 1.88   | 100.00 | 2.05   | 100.00 |

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 新药在研项目转让

公司建立了自研药物管线，并已有 5 个项目进入临床前候选化合物及后续阶段，通过转让项目权益实现研发成果的价值转化，出于稳健经营考虑，公司严控研发投入及进度，自研管线布局审慎，短期内业务规模不会明显扩大

基于新药早期筛选与优化的核心技术平台，在不与客户产生利益冲突的情况下，公司建立了自研药物管线，可通过核心技术平台自主选择高潜力、高价值的靶点进行药物发现，并利用自身的高效新药优化平台将发现的先导化合物推进到临床试验阶段。目前，公司主要通过转让处于不同研发阶段的项目权益，获得首付款、里程碑付款及未来销售分红，实现研发成果的价值转化。同时，考虑到药物自研高投入、高风险的特点，为不影响到主营业务的稳健经营和现金流，公司自研药物管线布局较为审慎，严控研发投入及进度，预计短期内业务规模不会明显扩大。

截至 2025 年 9 月末，公司共有 5 个自研药物处于临床前候选化合物及后续阶段。其中，HG146 实体瘤入组顺利，按计划推进 II 期临床中，其他适应症的开发正在推进；HG030 项目中国大陆区域临床试验已转让至白云山制药总厂继续推进，美国 IND 维护正常，按要求完成年度进展报告递交；HG381 项目自 2023 年完成 6 名受试者入组后，基于审慎性考虑，该项目目前暂停入组新的受试者，公司继续维持项目的合规性运作，按要求递交年度进展报告；HG153 和 HGP3918 已完成临床前候选化合物提名。此外，公司仍有多个早期项目分别处于靶点验证、先导化合物的筛选以及先导化合物结构优化阶段。

图表 8：公司处于临床前候选化合物（PCC）及以后的主要新药研发项目进度情况

| 疾病领域 | 项目                                 | 适应症    | 时间          | 进展情况                                  |
|------|------------------------------------|--------|-------------|---------------------------------------|
| 癌症   | HG146: Class I / II b HDAC 抑制剂, 胶囊 | 多发性骨髓瘤 | 2023 年 7 月  | 结束 I 期临床, 考虑到该适应症研发获益和风险比降低, 暂不考虑继续推进 |
|      |                                    | 实体瘤    | 2025 年 6 月  | 项目入组顺利, 按计划推进 II 期临床中, 其他适应症的开发正在推进中  |
|      | HG030: 二代 NTRK/ROS1 抑制剂, 片剂        | 实体瘤    | 2020 年 3 月  | 获得 NMPA 临床试验许可                        |
|      |                                    |        | 2020 年 11 月 | 中国大陆权益转让至白云山制药总厂                      |
|      |                                    |        | 2022 年 1 月  | 获得 FDA 批准开展临床试验                       |
|      |                                    |        | 2025 年 6 月  | 已向 FDA 提交上一年度研发期间安全性更新报告              |
| 炎症   | HG381: 二代 STING 激动剂, 冻干粉           | 实体瘤    | 2023 年 7 月  | 暂停新受试者入组                              |
|      | HG153: 靶向融合蛋白                      | 急性白血病  | -           | 临床前候选化合物                              |
|      | HGP3918: 口服 IL-17AA/AF 小分子抑制剂      | 炎症     | -           | 临床前候选化合物                              |

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2022 年和 2023 年，公司新药在研项目转让业务收入分别为 0.17 亿元和 0.02 亿元，2024 年和 2025 年 1~9 月，由于未发生小分子自研管线项目权益转让，无收入确认。由于新药研发成本已在前期费用化，因此公司新药在研项目转让业务毛利率接近 100.00%。

在建项目

公司在建项目未来投资规模较大，投资回报期长，需关注未来投资回报不及预期的风险

截至 2025 年 9 月末，公司在建项目为全球药物研发生产基地（一期）项目，计划总投资合计 6.60 亿元，期末已累计投入 2.91 亿元<sup>5</sup>，尚需投资 3.69 亿元，资金来源主要是首次公开发行股票募集资金。在建项目预计 2025 年末封顶，2027 年投入运营，项目投资回报期较长，需关注未来投资回报不及预期的风险。

全球药物研发生产基地（一期）项目选址于成都天府国际生物城，主要包括新分子设计、构建与应用平台建设项目和新药研发中心建设项目两部分。其中，新分子设计、构建与应用平台建设项目将新建化合物发现/优化大楼+动物房、化学合成大楼+DEL 库两栋主体建筑，以用于公司对外承接 DEL 筛选服务、DEL 库定制服务等业务，同时方便公司开展自有 DEL 库的建设，项目拟同步购置一批行业先进设备和各类试验试剂，进一步增强公司的市场竞争力。新分子设计、构建与应用平台建设项目总投资 4.98 亿元，其中：建筑、装修工程及其它费用投资 2.25 亿元，设备购置及安装投资 1.85 亿元，各类试验试剂投资 0.87 亿元。

新药研发中心建设项目将新建一栋约 1.56 万平方米的药物化学大楼+库房，作为公司新药研发场所，同步引入行业先进的新药研发设备及分析仪器，以提高公司新药研发能力。项目总投资 1.62 亿元，其中：建筑及装修工程费用投资 1.10 亿元、设备购置及安装投资 0.53 亿元。

<sup>5</sup> 在建项目累计投入金额与同期末在建工程账面价值存在差异的原因，一是项目部分预付款项计入“预付账款”科目，二是项目采购的部分已达到预定可使用状态的设备计入“固定资产”，而非在建工程共同所致。

## 公司治理与发展战略

### 公司建立了较为完善的治理结构，管理层级清晰

公司建立了较为完善的法人治理结构，董事会是公司的决策机构，负责制订公司章程和章程修改方案，董事会成员 9 名，3 名为独立董事；公司董事会内设审计委员会，行使监事会全部职权，不再设监事会或监事；公司设总经理，负责主持公司生产经营管理工作。公司本部设有研发化学中心、研发生物中心、新药项目中心、全球商务开发部、战略规划管理部、财务部、董事会办公室、人力资源及总经办、运营中心等多个部门，各部门各司其职，并不断完善制度建设。

未来，公司将以研发和创新为驱动、以业务链条为支撑、以新药上市为目标，继续巩固在新药发现与创制领域的优势地位

公司将继续对核心技术平台进行优化和升级，提升自主创新的能力。其中，DEL 技术平台，将不断丰富试验试剂种类，增加库分子的多样性；根据历史筛选结果，进行化合物库更新换代，提高筛选成功率；将 DEL 技术平台向标准化、工业化方向推进，推动技术的大规模应用；与 AI 技术结合，开发下一代探索化合物空间的方法，加快高质量新药分子的发现及优化。FBDD/SBDD 技术平台将加快与 DEL 技术平台的融合与协同。OBT 技术平台将着重在小核酸序列设计和递送系统方面布局，公司亦将加快推进控股子公司四川先东制药有限公司在小核酸原料药 CDMO 服务的商业转化。TPD 技术平台将进一步优化提升在生物靶点提名、蛋白质工程/表达纯化、复合物的分子发现和优化以及后续的生物学评价体系等，围绕利用新颖 E3 连接酶配体分子布局差异化的蛋白降解项目，

此外，受益于公司药物发现与优化平台的技术升级，将产生更多的新药自研项目并逐步推进至临床阶段，公司将加速部分新药管线的对外转让，产生更多的收益。公司将逐渐增加更多的国内外营销网点，提高营销服务的深度和广度，最终形成覆盖全球主要市场的营销服务网络架构。公司计划投资或收购行业相关领域的技术创新型公司，通过资金、人才、资源的投入进行孵化、培育，以进一步充实研发实力，丰富业务链条。

### 财务分析

#### 财务质量

公司提供了 2022 年~2024 年审计报告和 2025 年 1~9 月未经审计的合并财务报表。德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年~2024 年财务报表分别进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。

截至 2024 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共计 12 家。

#### 资产构成与质量

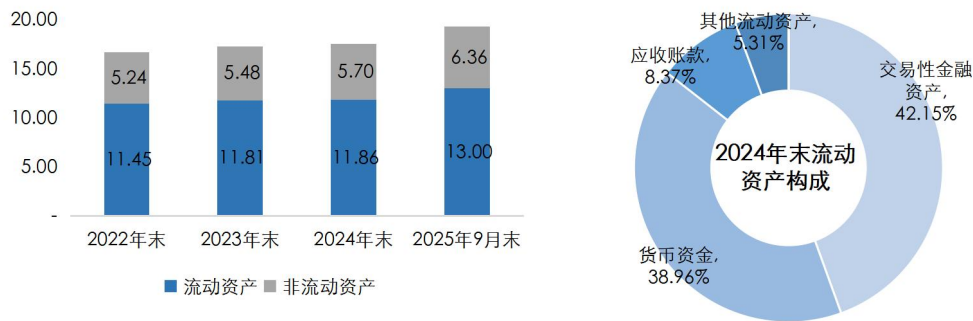
##### 公司资产规模持续增长，流动资产占比高，资产整体流动性较强

近年来，公司资产规模持续增长，资产构成以流动资产为主，截至 2025 年 9 月末，公司流动资产占比 67.17%。

公司流动资产逐年小幅增长，其中货币资金、交易性金融资产、应收账款和其他流动资产占比相对较大。公司货币资金近年有所上升，以银行存款为主，其中 2024 年末同比增长 22.47%，

受限货币资金为 100.37 元，受限比例很低。公司交易性金融资产为购买的银行理财产品，近年小幅波动。近年随着公司收入的增加，应收账款有所增长，2024 年末同比提高 2.51%，其中一年内应收账款占比为 95.68%，账龄普遍较短，期末计提信用损失准备为 0.02 亿元，计提比例为 1.50%；同期末，应收账款前五大欠款方占比合计为 42.07%，集中度较高。公司其他流动资产为待抵扣增值税进项税额和应收英国中小企业研发支出加计扣除产生的税收抵免额，近年来，账面余额有所下降。截至 2025 年 9 月末，公司流动资产为 13.00 亿元，较上年末增长 9.58%，主要系货币资金、应收账款有所增长所致，构成变化不大。

图表 9：公司资产构成情况（单位：亿元）



| 项目             | 2022 年末      | 2023 年末      | 2024 年末      | 2025 年 9 月末  |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金           | 3.58         | 3.77         | 4.62         | 6.03         |
| 交易性金融资产        | 5.42         | 5.80         | 5.00         | 4.47         |
| 应收账款           | 0.97         | 0.97         | 0.99         | 1.11         |
| 其他流动资产         | 0.78         | 0.71         | 0.63         | 0.61         |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>11.45</b> | <b>11.81</b> | <b>11.86</b> | <b>13.00</b> |
| 固定资产           | 2.64         | 2.55         | 2.60         | 2.45         |
| 在建工程           | -            | 0.23         | 0.48         | 1.18         |
| 无形资产           | 0.52         | 0.67         | 0.62         | 0.59         |
| 商誉             | 0.66         | 0.59         | 0.59         | 0.63         |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>5.24</b>  | <b>5.48</b>  | <b>5.70</b>  | <b>6.36</b>  |
| <b>资产总额</b>    | <b>16.69</b> | <b>17.30</b> | <b>17.57</b> | <b>19.36</b> |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司非流动资产总体有所增长，主要由固定资产、在建工程、无形资产和商誉等构成。公司固定资产主要包括房屋及建筑物和机器设备等，近年账面价值略有波动，其中 2024 年末同比增长 1.69%。公司在建工程为全球药物研发生产基地（一期）项目建设，随着项目持续投入，在建工程账面价值近年有所提高。公司无形资产主要包括土地使用权、非专利技术和客户关系，近年账面价值波动增长。公司商誉主要来自对 Vernalis 公司的收购，近年来，账面价值有所下降，2024 年末计提商誉减值准备为 0.25 亿元。截至 2025 年 9 月末，公司非流动资产为 6.36 亿元，受在建工程投入增加影响，非流动资产较上年末增长 11.49%。

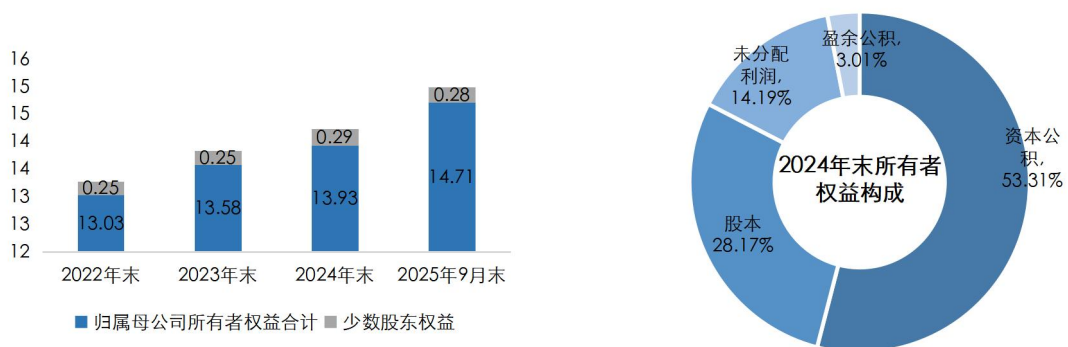
从资产受限情况来看，截至 2024 年末，公司受限资产为 100.37 元，占资产总额和净资产比例极低，主要系公司个别银行账户长期未使用导致的货币资金支付受限。

## 资本结构

公司所有者权益逐年增长，由实收资本、资本公积和未分配利润构成，受益于经营积累，未分配利润有所增加

2022年末~2024年末，公司所有者权益逐年增长，主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。公司实收资本近年保持稳定，各期末均为4.01亿元。公司资本公积主要系股本溢价，近年小幅波动，其中2024年末同比下降0.09%，系本期股份支付产生的资本公积有所减少导致。受益于经营积累，公司未分配利润逐年增长，2024年末为2.02亿元，同比提高14.76%。2025年9月末，公司所有者权益较上年末小幅增长至14.99亿元，构成变化不大。

图表 10：公司所有者权益结构情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

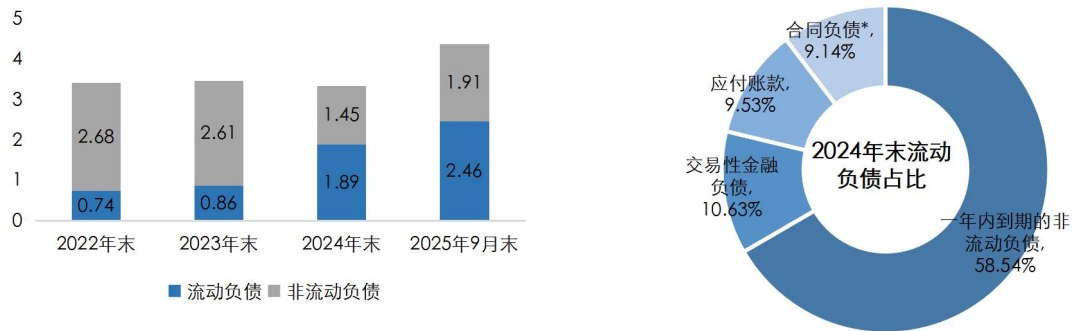
公司负债总额波动下降，流动负债占比稍高，债务规模近年有所波动，长短期债务占比基本相当，资产负债率总体较低

近年来公司负债总额波动下降，2024年末流动负债占比稍高。

公司流动负债逐年增长，以交易性金融负债、应付账款、合同负债和一年内到期的非流动负债等为主。公司交易性金融负债主要为收购子公司 Vernalis 产生的或有对价形成的金融负债，2024年末账面价值为0.20亿元。公司应付账款为应付供应商材料款和服务款，近年账面价值波动增长，其中2024年末同比增长58.50%，系下游销售增长导致材料采购提升所致。公司合同负债为预收合同款项，2023年末，账面价值同比增长74.31%，系当年收到的尚未提供履约义务的款项增加所致；2024年末，合同负债较上年末减少44.56%。公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款和租赁负债构成；2024年末，一年内到期的非流动负债增长明显，主要系部分长期借款将于1年内到期转入所致。2025年9月末，公司流动负债为2.46亿元，较上年末增长30.46%，构成变化不大。

公司非流动负债主要由长期借款和递延收益构成，公司长期借款近年有所减少，主要系部分借款转入一年内到期的非流动负债所致；2024年末长期借款全部为信用借款，主要用于补充公司流动资金。公司递延收益主要为政府补助，近年有所减少。2025年9月末，公司非流动负债为1.91亿元，较上年末增长31.12%，主要系长期借款增加所致。

图表 11：公司负债构成情况（单位：亿元）



| 项目             | 2022 年末     | 2023 年末     | 2024 年末     | 2025 年 9 月末 |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 交易性金融负债        | -           | -           | 0.20        | 0.31        |
| 应付账款           | 0.12        | 0.11        | 0.18        | 0.25        |
| 合同负债           | 0.18        | 0.31        | 0.17        | 0.39        |
| 一年内到期的非流动负债    | 0.15        | 0.14        | 1.10        | 1.11        |
| <b>流动负债合计</b>  | <b>0.74</b> | <b>0.86</b> | <b>1.89</b> | <b>2.46</b> |
| 长期借款           | 1.97        | 1.94        | 0.93        | 1.38        |
| 递延收益           | 0.30        | 0.26        | 0.23        | 0.23        |
| <b>非流动负债合计</b> | <b>2.68</b> | <b>2.61</b> | <b>1.45</b> | <b>1.91</b> |
| <b>负债总额</b>    | <b>3.42</b> | <b>3.47</b> | <b>3.34</b> | <b>4.37</b> |

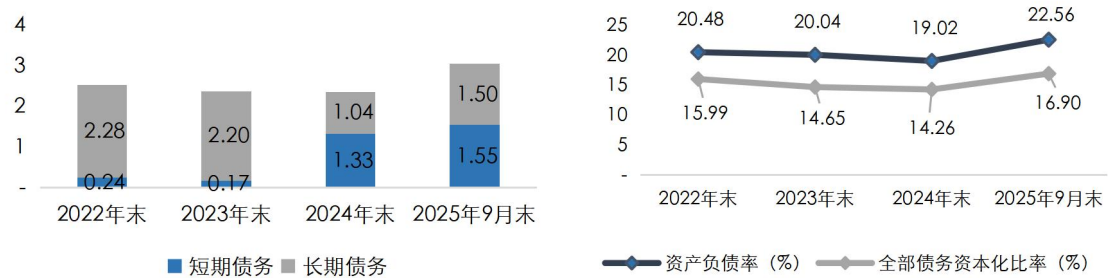
资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司全部债务主要为银行借款，近年来，全部债务规模有所波动；其中 2023 年末，全部债务小幅减少，系归还到期借款所致；2024 年末，全部债务规模基本保持稳定；2025 年 9 月末，全部债务较上年末增长至 3.05 亿元，主要系增加银行长期借款所致。2025 年 9 月末，公司短期债务和长期债务占比基本相当，分别为 50.73%和 49.27%。短期内，公司集中偿付压力一般。

债务指标方面，公司资产负债率总体较低，近年呈现波动趋势，2024 年末同比降低 1.02 个百分点；2025 年 9 月末，受合同负债、长期借款等增长影响，公司负债总额增加，资产负债率较上年末增高 3.55 个百分点。此外，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均逐年有所下降。

截至 2025 年 9 月末，公司无对外担保。

图表 12：公司全部债务构成及债务比率情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 盈利能力

公司营业收入逐年增长，毛利率稳中有增，期间费用率持续较高，对利润总额存在侵蚀，利润总额和净利润逐年增长，主要盈利指标整体有所提升，预计 2025 年盈利能力将保持稳定

2022 年~2024 年，公司营业收入呈现逐年增长趋势，其中 2024 年末同比提升 15.01%，主要系公司核心技术平台商业化持续推进，新药研发服务业务订单量提升所致。公司毛利率近年稳中有增。

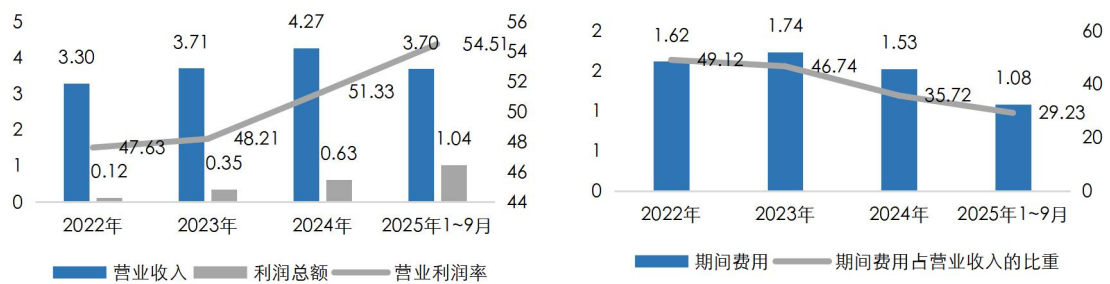
公司期间费用主要由管理费用和研发费用构成，近年有所波动，其中 2024 年期间费用同比减少 12.13%，主要系公司针对不同客户的推广力度调整，相关差旅费和会议费有所降低，叠加公司基于战略规划和营运现金流平衡的审慎考虑，对自研管线项目进行聚焦调整，研发费用减少等因素共同所致；同期，公司财务费用为负，主要系本期定期存款利息收入增加所致。2022 年~2024 年，公司期间费用率分别为 49.12%、46.74%和 35.72%，对利润总额存在侵蚀。

公司投资收益主要为购买理财产品取得的收益，近年随着利率变化投资收益有所波动。公司其他收益主要为政府补助，2022 年~2024 年，其他收益分别为 0.15 亿元、0.26 亿元和 0.24 亿元。2024 年公司公允价值变动损益同比亏损明显，系本期交易性金融负债公允价值变动所致。公司资产减值损失主要为计提的 Vernalis 公司的商誉减值准备，2022 年和 2023 年分别为 0.12 亿元和 0.13 亿元，2024 年 Vernalis 公司经营改善，未计提相关减值。

2022 年~2024 年，公司利润总额和净利润均逐年增长，主要盈利指标整体有所提升，其中 2024 年，利润总额和净利润同比分别提升 77.07%和 22.17%；净资产收益率同比提高 0.55 个百分点；总资本收益率同比提高 0.47 个百分点。

2025 年 1~9 月，公司营业收入较上年同期增长 23.98%，毛利率水平有所提升，利润总额及净利润同比有所增长。预计 2025 年，随着核心技术平台商业化的持续推进，公司收入和利润水平将保持增长，毛利率同比有所上升。

图表 13：公司收入及盈利能力（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 现金流

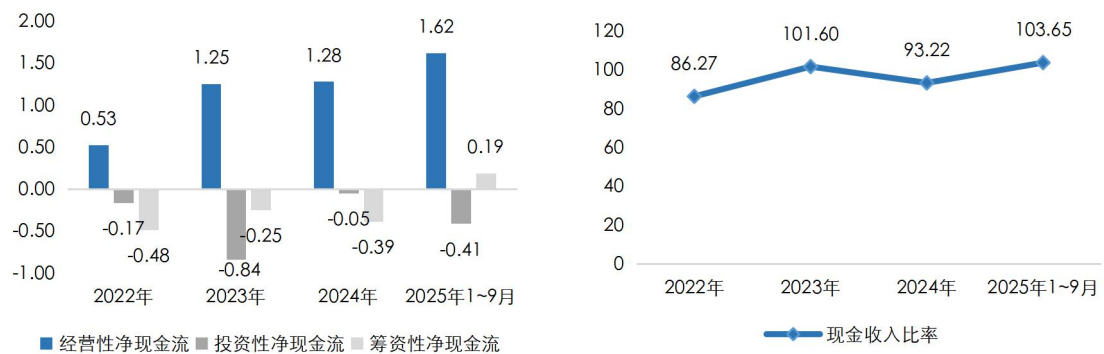
随着销售回款的增加以及主营业务盈利提升，公司经营性净现金流持续上升，经营获现能力较强，投资性现金持续净流出，主要系购买理财产品所致，筹资性净现金流呈现波动趋势

2022 年~2024 年，随着销售回款的增加以及主营业务盈利提升，公司经营性净现金流持续上升；现金收入比有所波动，整体经营获现能力较强。

同期，公司投资性现金持续净流出，2023 年净流出规模同比扩大，系本年度未到期的理财产品较上年增加，收回的理财产品金额减少所致；2024 年，投资性现金净流出规模下降至 0.05 亿元，系当年理财产品购买周期较上年同期缩短所致。此外，公司筹资性净现金流呈现波动趋势，2023 年净流出同比下降，系上期存在回购库存股及分配股利支付现金等事项，本期未发生；2024 年，净流出同比增长至 0.39 亿元，系本期进行了现金股利支付所致。

2025 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为 1.62 亿元、-0.41 亿元和 0.19 亿元。

图表 14：公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：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近年有所下降，但总体处于很高水平；2024 年末，公司货币资金短债比为 348.27 倍，对短期债务的覆盖程度很高；同期末，公司经营现金流动负债比为 67.84%，经营性净现金流对流动负债的保障程度较高。

从长期偿债能力指标来看，受益于盈利改善，公司 EBITDA 持续增长，EBITDA 利息倍数逐年提升；2024 年随着债务规模下降，全部债务/EBITDA 有所增长。

图表 15：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

| 项目          | 2022 年（末） | 2023 年（末） | 2024 年（末） | 2025 年 9 月（末） |
|-------------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| 流动比率        | 1550.96   | 1373.83   | 628.74    | 528.12        |
| 速动比率        | 1516.73   | 1341.06   | 611.06    | 511.78        |
| 货币资金/短期债务   | 1462.10   | 2222.76   | 348.27    | -             |
| 经营现金流动负债比   | 71.42     | 145.62    | 67.84     | -             |
| EBITDA 利息倍数 | 7.64      | 7.87      | 10.09     | -             |
| 全部债务/EBITDA | 3.36      | 2.32      | 1.80      | -             |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2025 年 9 月末，公司短期债务规模较小，为 1.55 亿元；2024 年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为 0.31 亿元。2024 年公司经营性净现金流为 1.28 亿元，投资性净现金流为-0.05 亿元，筹资活动前净现金流为 1.23 亿元。预计 2025 年，公司主营业务盈利将保持增长，同时公司仍将面临一定的资金支出需求，筹资活动前净现金流对短期债务保障程度一般，但考虑到公司短期债务规模较小，且公司尚未使用的银行授信额度可作为备用流动性，预计未

来一年内公司不存在资金缺口。总体来看，公司偿债能力很强。

截至 2025 年 9 月末，公司获得银行授信额度合计 1.51 亿元人民币和 0.16 亿元美元，已使用 0.82 亿元人民币和 0.16 亿元美元额度，尚未使用的授信额度为 0.69 亿元人民币。

### 过往债务履约和其他信用记录

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》，截至 2025 年 11 月 4 日，公司本部在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。

截至本报告出具日，公司无公开市场发债记录。

### 抗风险能力及结论

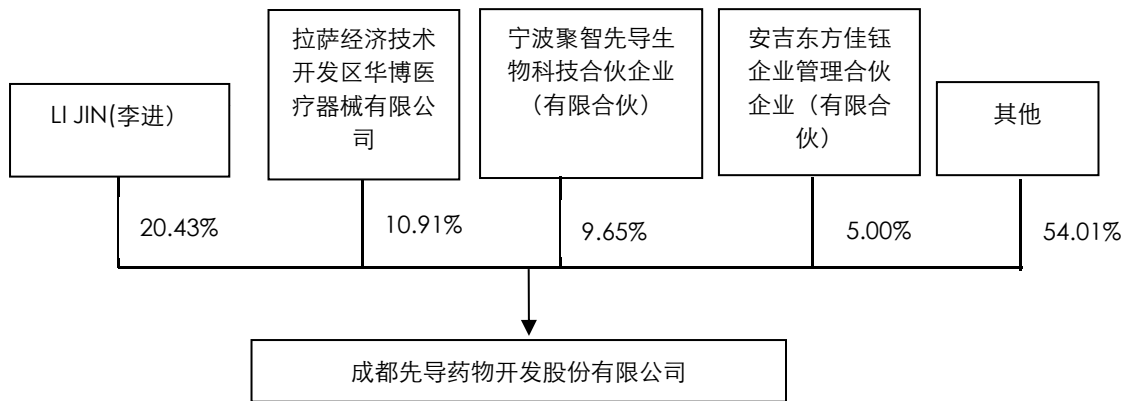
公司主营新药研发服务业务，围绕小分子及核酸新药发现与优化，搭建四大核心技术平台，兼备药物化学、计算科学、体外体内生物学评价等新药研发关键能力，可为医药工业输出不同阶段的新分子实体，在 CRO 行业内具备较强竞争优势；公司 DEL 库分子数量超过 1.20 万亿个，涵盖大多数已上市及在研药物核心结构，分子容量及质量行业领先，依托 DNA 编码提升筛选效率，并在多种难成药靶点成功筛选出苗头化合物，在药物发现领域应用价值和技术壁垒较高；公司与辉瑞、强生、默沙东等多家全球头部制药公司、生物技术企业及科研机构建立合作，业务区域覆盖广泛，同时通过灵活定制化的服务方案，满足客户需求，客户黏性较高；近年来依托核心技术积累，公司推进研发项目商业化进程，新药研发服务订单量增长，业务收入和利润总额稳步提升，主营业务获利能力持续增强。

同时，东方金诚关注到，药物发现领域的技术发展和创新速度较快，行业竞争激烈，公司或面临新兴技术研发失败和技术替代风险；公司收入主要来源于海外客户，下游客户需求变化、地缘政治风险易对主营业务产生负面影响；公司期间费用率保持较高水平，对利润总额形成侵蚀，在建项目未来投资规模较大，需关注未来投资回报不及预期的风险。

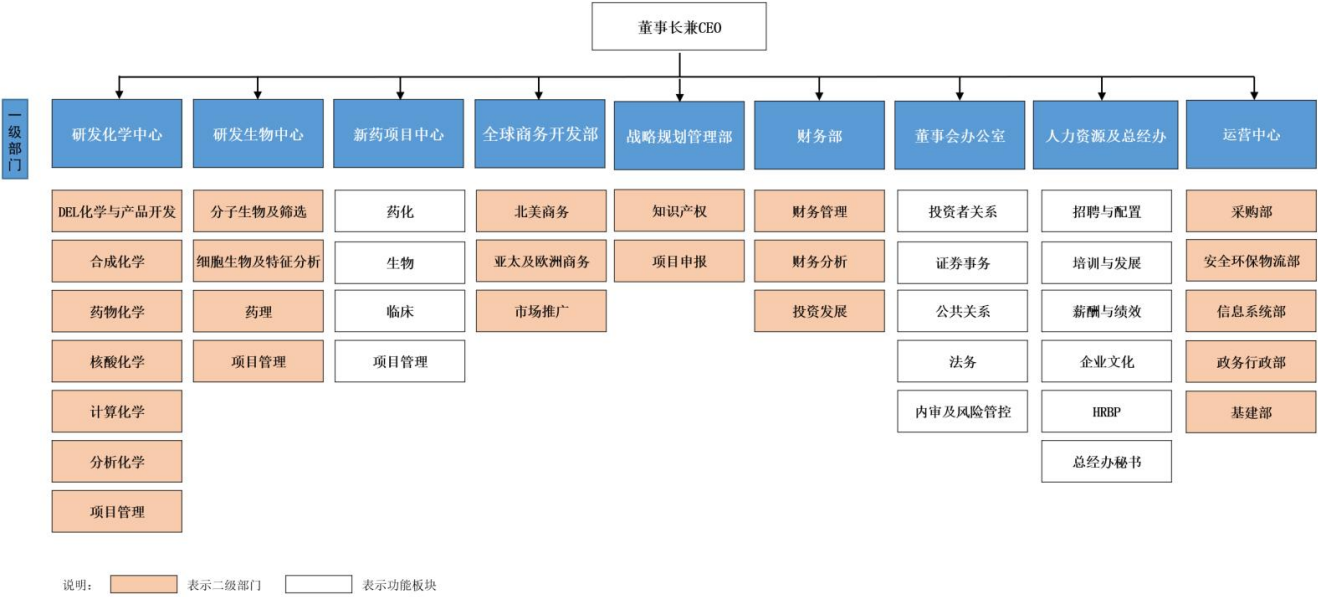
综上所述，东方金诚评定公司主体信用等级为 AA<sub>stf</sub><sup>6</sup>，评级展望为稳定。

<sup>6</sup> 本次主体评级信息的有效期限列示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

附件一：截至 2025 年 9 月末公司股权结构图



附件二：截至 2025 年 9 月末公司组织结构图



### 附件三：公司主要财务数据及指标

| 项目名称              | 2022 年（末） | 2023 年（末） | 2024 年（末） | 2025 年 9 月(末) |
|-------------------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| <b>主要财务数据及指标</b>  |           |           |           |               |
| 资产总额（亿元）          | 16.69     | 17.30     | 17.57     | 19.36         |
| 所有者权益（亿元）         | 13.27     | 13.83     | 14.22     | 14.99         |
| 负债总额（亿元）          | 3.42      | 3.47      | 3.34      | 4.37          |
| 短期债务（亿元）          | 0.24      | 0.17      | 1.33      | 1.55          |
| 长期债务（亿元）          | 2.28      | 2.20      | 1.04      | 1.50          |
| 全部债务（亿元）          | 2.53      | 2.37      | 2.37      | 3.05          |
| 营业收入（亿元）          | 3.30      | 3.71      | 4.27      | 3.70          |
| 利润总额（亿元）          | 0.12      | 0.35      | 0.63      | 1.04          |
| 净利润（亿元）           | 0.25      | 0.41      | 0.50      | 0.92          |
| EBITDA（亿元）        | 0.75      | 1.03      | 1.32      | -             |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | 0.53      | 1.25      | 1.28      | 1.62          |
| 投资活动产生的现金流量净额（亿元） | -0.17     | -0.84     | -0.05     | -0.41         |
| 筹资活动产生的现金流量净额（亿元） | -0.48     | -0.25     | -0.39     | 0.19          |
| 毛利率（%）            | 47.67     | 49.25     | 51.86     | 54.85         |
| 营业利润率（%）          | 47.63     | 48.21     | 51.33     | 54.51         |
| 销售净利率（%）          | 7.73      | 11.00     | 11.69     | 24.81         |
| 总资本收益率（%）         | 2.24      | 3.33      | 3.80      | -             |
| 净资产收益率（%）         | 1.92      | 2.95      | 3.51      | -             |
| 总资产收益率（%）         | 1.53      | 2.36      | 2.84      | -             |
| 资产负债率（%）          | 20.48     | 20.04     | 19.02     | 22.56         |
| 长期债务资本化比率（%）      | 14.67     | 13.75     | 6.80      | 9.11          |
| 全部债务资本化比率（%）      | 15.99     | 14.65     | 14.26     | 16.90         |
| 货币资金/短期债务（%）      | 1462.10   | 2222.76   | 348.27    | 389.90        |
| 非筹资性现金净流量债务比率（%）  | 14.27     | 17.29     | 51.96     | 39.66         |
| 流动比率（%）           | 1550.96   | 1373.83   | 628.74    | 528.12        |
| 速动比率（%）           | 1516.73   | 1341.06   | 611.06    | 511.78        |
| 经营现金流动负债比（%）      | 71.42     | 145.62    | 67.84     | -             |
| EBITDA 利息倍数（倍）    | 7.64      | 7.87      | 10.09     | -             |
| 全部债务/EBITDA（倍）    | 3.36      | 2.32      | 1.80      | -             |
| 应收账款周转率（次）        | -         | 3.83      | 4.36      | -             |
| 销售债权周转率（次）        | -         | 3.83      | 4.36      | -             |
| 存货周转率（次）          | -         | 7.05      | 6.68      | -             |
| 总资产周转率（次）         | -         | 0.22      | 0.24      | -             |
| 现金收入比（%）          | 86.27     | 101.60    | 93.22     | 103.65        |

#### 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（%）     | $\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$                              |
| 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）   | $\text{全部债务} / \text{EBITDA}$                                                          |
| 货币资金短债比（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（%）          | $\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$                                               |
| 速动比率（%）          | $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$                                 |
| 经营现金流动负债比率（%）    | $\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$                                      |
| 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

### 主体及中长期债券信用等级符号及定义

| 等级符号 | 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，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。

### 科技创新主体信用等级符号及定义

| 等级符号               | 定义                                          |
|--------------------|---------------------------------------------|
| AAA <sub>sti</sub> | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>  | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>   | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub> | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>  | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>   | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub> | 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 <sub>sti</sub>  | 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 <sub>sti</sub>   | 不能偿还债务                                      |

注：除 AAA<sub>sti</sub> 级和 CCC<sub>sti</sub> 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。

### 中长期科技创新债券信用等级符号及定义

| 等级符号               | 定义                               |
|--------------------|----------------------------------|
| AAA <sub>sti</sub> | 科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA <sub>sti</sub>  | 科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低  |
| A <sub>sti</sub>   | 科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低  |
| BBB <sub>sti</sub> | 科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般   |
| BB <sub>sti</sub>  | 科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险  |
| B <sub>sti</sub>   | 科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高       |
| CCC <sub>sti</sub> | 科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高     |
| CC <sub>sti</sub>  | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券    |
| C <sub>sti</sub>   | 不能偿还科技创新债券                       |

注：除 AAA<sub>sti</sub> 级和 CCC<sub>sti</sub> 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

| 等级符号 | 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。

### 短期科技创新债券信用等级符号及定义

| 等级符号               | 定义                              |
|--------------------|---------------------------------|
| A-1 <sub>sti</sub> | 短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高          |
| A-2 <sub>sti</sub> | 短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高          |
| A-3 <sub>sti</sub> | 短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响 |
| B <sub>sti</sub>   | 短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险       |
| C <sub>sti</sub>   | 短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高         |
| D <sub>sti</sub>   | 短期科技创新债券不能按期还本付息                |

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在成都先导药物开发股份有限公司（以下简称为“受评主体”）主体信用等级有效期内，持续关注与受评主体相关的、可能影响其信用等级的重大事项，并在东方金诚认为可能存在对受评主体信用等级产生重大影响的事项时启动跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对成都先导药物开发股份有限公司主体的跟踪评级义务。

在主体信用等级有效期内发生可能影响受评主体信用评级的事项时，委托方或受评主体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，视情况出具跟踪评级结果。

如委托方或受评主体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将根据监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2025年11月28日