

深圳市易瑞生物技术股份有限公司 相关债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【778】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

深圳市易瑞生物技术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
易瑞转债	A+	A+

评级观点

本次等级的评定是考虑到：深圳市易瑞生物技术股份有限公司（以下简称“易瑞生物”或“公司”，股票代码：300942.SZ）专注于食品安全快速检测和动物诊断主业，原体外诊断业务对公司业绩拖累已相对较小，经营状况有所好转，新签订重大合同预计对公司业绩产生一定积极影响，且公司债务以长期债务为主，目前现金类资产相对充裕，短期偿债压力不大。但中证鹏元也注意到，因项目建设资金需求，近年公司总债务规模持续增长，且随着公司业务继续拓展，期间费用支出仍较高，2024 年扣非净利润仍为负；此外，公司未来主要在建项目产能释放、订单获取及盈利实现情况存在不确定性。

评级日期

2025 年 6 月 30 日

联系方式

项目负责人：游云星
youyx@cspengyuan.com

项目组成员：周广华
zhough@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

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	14.43	14.57	13.56	12.82
归母所有者权益	8.66	8.69	8.49	9.65
总债务	4.76	4.68	3.66	1.19
营业收入	0.49	2.24	2.54	6.87
净利润	-0.04	0.17	-1.85	0.83
经营活动现金流净额	-0.01	0.34	-0.37	1.53
净债务/EBITDA	--	-1.71	3.21	-1.87
EBITDA 利息保障倍数	--	1.89	-5.51	38.72
总债务/总资本	35.44%	34.97%	30.12%	11.01%
FFO/净债务	--	-33.12%	44.09%	-34.88%
EBITDA 利润率	--	22.71%	-27.94%	23.02%
总资产回报率	--	2.73%	-12.67%	8.13%
速动比率	5.16	4.68	5.16	2.87
现金短期债务比	14.31	13.46	40.79	18.05
销售毛利率	52.37%	70.63%	49.93%	56.51%
资产负债率	39.97%	40.28%	37.43%	24.78%

注：2023 年 EBITDA、FFO 均为负；2022-2024 年净债务均为负。
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

正面

- **公司专注于食品安全快速检测和动物诊断主业，经营状况有所好转，重大合同签订预计对公司业绩产生一定积极影响。**2024 年度体外诊断业务对公司业绩拖累已相对较小，叠加食品安全快速检测业务和动物诊断业务营收同比增长且具备较高毛利率，公司 FFO 和 EBITDA 转正，净利润实现扭亏为盈。此外，为拓展海外市场，公司与 Chr. Hansen A/S（以下简称“科汉森”）签署长期合同（2025-2029 年度¹），公司在合同有效期内授权科汉森在指定区域内²独家销售、分销及推广公司产品，总销售目标约 60,083.42 万元人民币。
- **现金类资产充裕，短期偿债压力可控。**公司流动性指标表现较好，2025 年 3 月末速动比率和现金短债比分别为 5.16 和 14.31，流动性较为充裕。公司债务主要由长期借款和易瑞转债构成，债务期限结构较好，现金类资产规模充足，且作为上市公司拥有较强的再融资能力。

关注

- **公司期间费用较高，仍需关注公司未来业绩状况。**随着公司推进国际化的战略布局，在人员储备、渠道建设、市场推广、产品认证等方面持续加大投入，债务规模增长导致利息费用支出持续增长，2024 年公司期间费用率仍处于较高水平，扣非净利润仍为负，仍需关注公司后续业绩修复状况。
- **公司在建项目产能释放、订单获取及盈利实现情况存在不确定性。**2023 年公司因募投项目建设发行易瑞转债，跟踪期内因宝安生物检测与诊断产业园³（以下简称“产业园”）等项目建设资金需求，公司长期借款规模继续上升，截至 2025 年 3 月末，总债务规模为 4.76 亿元。公司首次公开发行股票和易瑞转债募投项目投资规模较大，待投产建成后，食品安全快速检测试剂及动物诊断试剂产能将大幅提升，动物诊断业务处于市场拓展初期，新增产能市场能否有效消化及产生预期收益存在不确定性。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**中证鹏元认为公司专注于食品安全快速检测和动物诊断主业，经营情况稳定，作为国内食品安全快速检测领域企业，具备核心抗原抗体自产能力，预计继续保持竞争优势，且动物诊断业务有望进一步拓展。

¹ 2025 年度是指自合同生效日期起 12 个月的期间，后续年份按相同方式计算。

² 指定区域指全球范围（不包括中国、俄罗斯联邦、白俄罗斯、伊朗和印度）。

³ 首次公开发行股票和易瑞转债募投项目的主要建设内容包含在宝安生物检测与诊断产业园项目建设中。

同业比较（单位：亿元）

指标	易瑞生物 (300942. SZ)	食安科技 (430437. NQ)	明德生物 (002932. SZ)
总资产	14.57	1.30	65.93
营业收入	2.24	0.75	3.50
资产负债率	40.28%	16.98%	8.71%
销售毛利率	70.63%	52.53%	53.89%
存货周转率	1.83	5.24	1.53

注：以上各指标均为 2024 年/2024 年末数据。

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	6/9
	行业&经营风险状况	4/7		杠杆状况	8/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	弱
	经营状况	4/7		流动性状况	7/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		7/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					a+
外部特殊支持					0
主体信用等级					A+

注：（1）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
易瑞转债	3.2820	3.2410	2024-6-26	2029-08-18

一、 债券募集资金使用情况

公司于2023年8月发行6年期3.2820亿元可转换公司债券（债券简称“易瑞转债”），募集资金计划用于食品安全快速检测产业化项目（二期）、动物诊断产品产业化项目、快检技术研发中心建设项目及补充流动资金。

截至2024年末，易瑞转债募投项目募集资金累计投入1.95亿元（其中：2024年度投入1.57亿元，以前年度投入0.37亿元），利用闲置募集资金进行现金管理余额为1.04亿元，利息收入及现金管理收益扣除手续费净额为375.42万元，使用自有资金补回已使用募集资金支付的发行费用相关税费36.00万元。截至2024年末，易瑞转债募集资金专户存放余额为2,485.13万元。

根据公司公告，易瑞转债转股期限为2024年2月26日至2029年8月17日，转股价格由8.89元/股下调至8.87元/股。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人未发生变化。公司控股股东仍为易瑞（海南）创业投资有限公司（以下简称“易瑞创投”），实际控制人仍为朱海。公司与实际控制人之间的产权控制关系见附录二。截至2025年6月23日，易瑞创投质押股份数量4,500万股，占其所持股份比例为33.11%，占公司总股本比例为11.21%；朱海质押股份数量890万股，占其所持股份比例为13.15%，占公司总股本比例为2.22%。

2024年因易瑞转债部分转股，公司新增股本45.67万元，截至2024年末，股本为4.01亿元。2024年公司合并范围子公司变动情况见附录三。

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

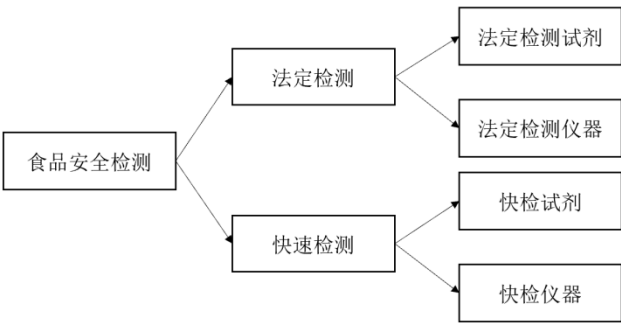
的活力和动力仍待进一步增强。宏观政策更加积极，加快推动一揽子存量政策和增量政策落实，进一步扩内需尤其是提振消费，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对各种不确定性。二季度货币政策继续维持适度宽松，保持流动性充裕，推动通胀温和回升，继续稳定股市楼市，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。财政政策持续用力、更加给力，财政刺激有望加码，增加发行超长期特别国债，支持“两新”和“两重”领域，扩大专项债投向领域和用作项目资本金范围，同时推进财税体制改革。加大地产收储力度，进一步防风险和保交房，持续用力推动房地产市场止跌回稳。科技创新、新质生产力领域要因地制宜推动，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

国内食品安全快速检测行业仍处于初级阶段，市场竞争尚不充分，随着国内快检技术的成熟、快检产品评价及标准体系的健全，加之政府政策的推动，食品安全快速检测市场具备增长空间

国内食品安全检测可以分为法定检测和快速检测两大类。法定检测指综合运用专业技术和检测装备，依照国家法律法规的规定，按照食品检验工作规范和食品安全标准对食品进行检测，出具检测报告，从而评定该产品是否达到质量安全及法定标准的行为；食品安全快速检测指能够在短时间内出具检测结果的检测方法，具有操作简便、检测速度快、检测时间短、反应灵敏等优势；按照产品类型分类，食品安全检测产品可分为食品安全检测试剂和检测仪器两类。

图1 食品安全检测分类



资料来源：公开资料，中证鹏元整理

近年来，在全球性食源性疾病不断增长、食品生产商不合格产品全球范围召回事件频发的严峻形势下，各国食品监管力度加强，食品检测需求逐步增加。从市场规模来看，近年来全球食品安全检测市场保持快速增长。根据 Market sand Markets 发布的报告，预计全球食品安全检测市场规模 2028 年将达到 337 亿美元，预计年复合增长率为 8.2%。

我国的食品安全检测起步较晚，2015 年修订版《食品安全法》推出后，确立了快速检测方法的法律地位，食品安全快速检测的市场规模迅速扩大，行业迎来了爆发增长期。根据中国连锁经营协会食品安

全委员会测算，国内食品安全快速检测市场规模年复合增长率达 25.24%。易瑞生物是国内食品安全领域首家 A 股上市公司，2024 年食品安全快速检测业务收入为 2.09 亿元，市场占有率较低。食品安全快速检测行业作为国内蓬勃发展的朝阳行业，市场需求尚未完全开发，全球食品安全快速检测市场占全球食品安全检测市场规模的比重约为 85%，而国内这一比重仅为 30%。欧美等发达国家快速检测技术更为成熟，行业标准和法规更为健全。整体而言，目前国内食品安全快速检测行业仍处于初级阶段，市场竞争尚不充分，与国外的主要企业相比而言经营规模和技术实力仍有一定的差距。

2023 年以来国家相关部门陆续出台了有关食品安全管理的细化政策，对食品安全检验管理体系的重视程度日益加强，食品检测的需求弹性不断释放。2023 年 1 月 1 日，《中华人民共和国农产品质量安全法》开始实施，从立法层面进一步完善农产品质量安全监管制度，强化法律责任和处罚力度，与《食品安全法》有机衔接，实现从“田间地头到百姓餐桌”的全过程、全链条监管，进一步强化农产品质量安全法治保障。2024 年 3 月 28 日，商务部等 9 部门联合印发《关于促进餐饮业高质量发展的指导意见》，进一步稳定和扩大餐饮消费，支持餐饮业高质量发展；其中，预制菜也被列入增强餐饮业发展动能的关键一环，要求加快制定完善预制菜相关标准，规范预制菜产业发展。食品安全快速检测技术在推动预制菜行业高质量发展中扮演着关键角色，通过高效的检测手段对预制菜的安全性和新鲜度进行评估，推动行业健康发展。2025 年 2 月 8 日正式实施新版《食品安全国家标准—食品添加剂使用标准》（GB 2760-2024），明确要求食品生产企业在生产过程中必须严格按照新标准使用食品添加剂，从源头保障食品安全。2025 年 3 月 15 日市场监管总局按照“四个最严”要求，制定了 2025 年全国食品安全抽检计划，紧盯农兽药残留超标、食品添加剂“两超一非”、果蔬保鲜剂滥用等突出问题，聚焦校园食堂、网络销售、连锁快餐店、农产品批发市场等重点场所和直播带货、餐饮外卖等新业态，加大抽检力度，对发现的食品安全问题依法从严处置，全力守护人民群众“舌尖上的安全”。

随着国内快检技术的成熟、快检产品评价及标准体系的健全，加之政府政策的推动，预计国内食品安全检测发展程度将逐步向发达国家靠拢，国内食品安全快速检测市场将迅速扩张，在我国食品安全检测中的应用规模逐步提升。

四、 经营与竞争

跟踪期内，公司收入主要来源于食品安全快速检测和动物诊断业务，受社会呼吸道传染病改善影响，公司主动收缩体外诊断业务，体外诊断收入呈持续下降态势，导致 2024 年公司营业总收入同比下降 11.75%。

食品安全快速检测为公司核心业务，公司作为国内食品安全快速检测领域企业，具备核心抗原和抗体自产能力，跟踪期内公司食品安全快速检测业务经营情况稳定，收入呈小幅增长态势且毛利率保持较高水平。2025 年一季度公司业务毛利率同比下降较大，主要系各业务中仪器类产品销量占比增加，该部分产品毛利率相对较低所致。

动物诊断为公司重点拓展业务，目前相关动物诊断产品主要用于经济动物检测，其与公司食品安全快检技术同源较为显著，具备一定的生产及研发优势。此外，公司持续加大宠物诊断市场及宠物消费市场拓展力度，2024年公司动物诊断业务收入同比大幅增长63.87%。

表1 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2024 年			2023 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
食品安全快速检测	20,850.85	92.98%	70.18%	19,802.93	77.93%	64.63%
动物诊断	1,374.45	6.13%	81.54%	838.74	3.30%	55.27%
体外诊断	199.61	0.89%	41.78%	4,768.98	18.77%	-12.06%
合计	22,424.91	100.00%	70.63%	25,410.65	100.00%	49.93%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司作为国内食品安全快速检测领域企业，具备核心抗原和抗体自产能力，跟踪期内公司持续收缩体外诊断业务，食品安全快速检测和动物诊断两大业务板块收入均实现增长；公司与科汉森签署长期限合同，预计对公司业绩产生一定积极影响

公司专注于快速检测领域，以抗原抗体自研自制、高效前处理技术为核心，进行基础储备，是行业内少有的构建了“核心原材料+试剂+仪器设备+检测方案”闭环体系的企业。公司构建了“自主研发，技术合作”的产品研发模式，形成了市场或客户需求驱动、前沿技术储备、政府课题承担和产学研合作相结合的研发推动机制。2024年，公司研发人员数量及研发投入同比小幅下降，其中研发投入占营业收入比重为18.04%，仍保持在较高水平。当年公司新增国内发明专利授权11项，包括“脂质组合物和用于脂质组合物的化合物”、“一种抗非洲猪瘟病毒蛋白抗体及其用途”等。此外，公司在微生物领域推出了针对食品中菌落总数、大肠菌群，金黄色葡萄球菌、霉菌酵母菌的4款检测产品，可用于评估样品中微生物的存在和活性水平。动物诊断业务方面，公司成功研发牛早孕、非洲猪瘟、牛乳房炎、牛副结核等检测产品，其中免疫学类诊断制品（B类）、分子生物学类诊断制品（B类）已经取得兽药GMP证书和兽药生产许可证。公司储备开发了宠物和经济动物病原检测、健康标记物及接种疫苗后抗体检测等技术与方法，并已成功研发出牛羊系列、猪禽系列及宠物系列诊断产品。为实现病原核酸提取纯化、扩增检测、报告结果全程一体化，公司研发出全自动核酸提取检测一体化及其配套产品系列，达到“样品进，结果出”的效果，可应用于牛羊疫病、猪禽疫病、宠物疫病等多方检测领域。

表2 公司研发情况

项目	2024 年	2023 年
研发人员数量（人）	100	104
研发人员数量占比	20.83%	26.74%
研发投入（亿元）	0.40	0.53
研发投入占营业收入比例	18.04%	20.91%

资料来源：公司 2024 年年度报告，中证鹏元整理

2024年公司食品安全快速检测试纸条、动物诊断检测试剂销售量均呈增长态势。跟踪期内，公司销售体系及销售模式未发生重大变化。公司产品销售采用直销模式，食品安全快速检测试剂下游客户以境内外食品生产加工企业、政府客户等为主。公司与食品生产加工企业、试剂生产企业及贸易商一般通过商业洽谈的方式建立合作关系，而对政府客户的销售主要采用招投标模式。

公司注重构建多元化客户结构，不断扩大国内的市场份额。跟踪期内，公司拓展了新希望、今麦郎、农夫山泉等大型企业集团客户，新产品微生物测试片已通过康师傅等客户验证，同时通过在江西、内蒙古、黑龙江、泉州等地设立合资公司建立了新的商业合作模式。公司积极推进国际化的战略布局，在人员储备、渠道建设、市场推广、产品认证等方面持续加大投入，海外市场拓展取得一定成效。跟踪期内，公司积极参与行业展会、论坛、学术交流，持续提升公司产品的市场知名度。公司海外销售团队持续扩容，实现了欧洲、亚太、拉美、俄语区、中东非等区域客户渠道数量增长，乳制品检测产品在海外的市场份额持续提升。此外，公司正加快推进真菌毒素、微生物、动物诊断等多款产品 AOAC、ILVO 的海外认证工作。2024年公司国际业务实现收入9,332.75万元，同比增长15.92%。

动物诊断为公司重点拓展业务，目前相关产品主要用于经济动物和伴侣动物。经济动物方面，跟踪期内，公司完善了猪检测系列的产品线，成功研发了与 B 超检测结果符合率达 99%的羊早孕检测产品，经济动物产品线更齐全。此外，鉴于牛羊检测国外市场空间较大，公司通过与国外已注册企业合作、积极参加研讨会、行业展会等模式推动销售，并全力推进产品的海外认证。伴侣动物方面，公司已有多种传染病检测产品进入宠物医院，并与知名动保企业达成深度合作，为其提供产品研发及OEM一体化服务。

表3 公司主要产品产销情况（单位：万条）

产品	项目	2024 年	2023 年	同比变动
食品安全快速检测试纸条	销售量	2,663.13	2,253.34	18.19%
	生产量	2,769.96	2,207.53	25.48%
	库存量	290.05	183.23	58.30%
动物诊断检测试剂	销售量	116.53	89.59	30.06%
	生产量	137.13	122.14	12.28%
	库存量	55.05	34.45	59.81%

资料来源：公司2024年年度报告，中证鹏元整理

根据公司2025年4月发布的《关于签订日常经营重大合同的公告》，公司与科汉森⁴签署合同，期限为2025-2029年度，公司在合同有效期内授权科汉森在指定区域内独家销售、分销及推广公司产品。总销售目标合计为 7,305.77 万欧元，折合约 60,083.42 万元人民币，其中2025年度销售目标约占公司2024年度经

⁴ 科汉森成立于 1874 年，是一家丹麦跨国生物技术公司，专注于为食品、营养、农业、制药等行业提供天然成分解决方案，主要针对各种食品、饮料、膳食补充剂、婴儿配方奶粉、动物饲料和植物保护等开发和生产培养物、酶和益生菌，其产品在食品添加剂、营养健康等领域得到了广泛应用。2022-2024 年，公司与科汉森发生的交易金额分别为 423.43 万元、3,134.57 万元、3,143.24 万元，分别占公司当年经审计营业收入的 0.62%、12.34%、14.02%。

审计营业收入的 42.18%，该合同签订预计对公司业绩产生一定积极影响。

跟踪期内，易瑞转债募投项目及首次公开发行股票募投项目持续推进中，相关项目投资规模较大，但产能释放、订单获取及盈利实现情况存在不确定性

截至2024年末，公司首次公开发行股票及易瑞转债募投项目仍处在建状态，募集资金拟总投资4.35亿元，已累计投资1.98亿元，2024年新增投入0.97亿元，主要为易瑞转债募投项目新增建设投入。公司首次公开发行股票募投项目为食品安全快速检测产品生产线建设项目，总投资额为1.75亿元，该项目计划在现有产品线的基础上对胶体金试纸条、ELISA试剂盒、理化类试剂盒、快检仪器和附件箱进行扩产。易瑞转债募投项目食品安全快速检测产业化项目（二期）及动物诊断产品产业化项目将分别有助于实现食品快检试剂产品及动物诊断试剂产品规模化生产。待在建项目建成投产后，公司将分别新增食品安全快速检测试剂产能2,490.00万条，动物诊断试剂产能1,350.00万盒/条，但未来新增产能市场能否有效消化及产生预期收益存在不确定性。

公司实行“以销定产，适量备货”的生产安排，常用快速检测产品具有通用性，但由于检测试剂种类多样，在检测项目、应用领域、灵敏度等方面存在一定差异，部分产品仍需要根据客户需求定制。公司对销售量、销售种类稳定的大客户，以及日常订单较多的产品实行备货生产，通过对产品销售稳定性、销售预期及成品库存情况的综合分析设定安全库存量，以便提前生产入库。公司对于企业定制产品、政府招标产品、以及日常销售量较少的产品实行接单生产，按照销售合同的要求供货，满足客户的个性化需求。

公司采购的原材料主要分为试剂类原材料和仪器类原材料，其中，快速检测试剂原材料主要为包装材料、硝酸纤维素膜、样品垫、离心管等辅料、化学试剂，抗原，抗体及其他生物活性材料。跟踪期内，公司产品均以食品安全快速检测试剂和动物诊断检测试剂为主，产品结构及营业成本构成均未发生重大变化，直接材料和制造费用占产品成本的主要部分。

表4 公司营业成本构成（单位：万元）

产品分类	项目	2024 年		2023 年		同比变动
		金额	占营业成本比重	金额	占营业成本比重	
食品安全快速检测试剂	直接材料	1,693.98	42.59%	2,073.85	43.21%	-18.32%
	直接人工	775.46	19.50%	738.35	15.38%	5.03%
	制造费用	1,180.91	29.69%	1,575.14	32.82%	-25.03%
	其他费用	326.93	8.22%	411.85	8.58%	-20.62%
动物诊断检测试剂	直接材料	100.67	46.82%	177.64	47.56%	-43.33%
	直接人工	30.45	14.16%	46.17	12.36%	-34.06%
	制造费用	71.73	33.36%	127.35	34.09%	-43.68%
	其他费用	12.17	5.66%	22.37	5.99%	-45.61%

资料来源：公司 2024 年年报，中证鹏元整理

五、 财务分析

财务分析基础说明

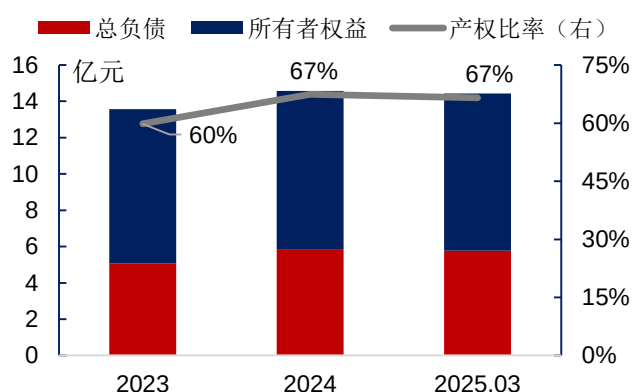
以下分析基于公司提供的经兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023-2024年审计报告及2025年1-3月未经审计财务报表。

跟踪期内，随着产业园等项目持续推进建设，公司总资产及总债务整体均呈增长态势；目前公司战略重心回归食品安全快速检测主业，并拓展动物诊断业务，体外诊断业务对公司业绩拖累已相对较小，预计未来主业盈利水平将有所改善，短期偿债压力不大

资本实力与资产质量

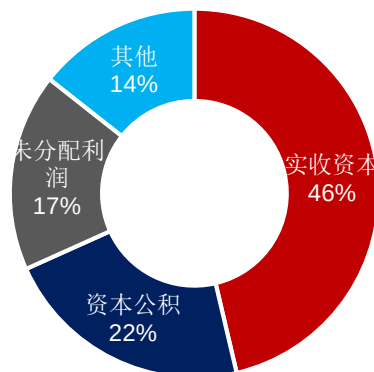
跟踪期内，受公司净利润转亏为盈、易瑞转债部分转股等因素影响，所有者权益小幅增长，银行融资等债务扩张亦使总负债规模呈一定程度增长，综合影响下，公司产权比率有所抬升，但净资产对负债的保障程度尚可。

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

公司主要生产经营活动为试剂及仪器的研发、生产、组装，为轻资产行业，之前生产经营场所主要通过租赁方式取得，跟踪期内，宝安生物检测与诊断产业园持续推进且部分达到预定可使用状态，公司将原租赁场地退租，生产经营场所变更至该产业园，部分在建工程资产转为固定资产。公司产品结构未发生重大变化，以食品安全快速检测试剂和动物诊断检测试剂为主，存货规模小幅增长，系备货增加所致。

因公司参与投资的私募投资基金所投资的体外诊断行业相关标的经营状况仍不佳，2024年权益法确认投资损失0.10亿元，若被投资企业未来经营继续不达预期，公司将继续面临一定投资损失。此外，2024

年公司收回部分投资款，长期股权投资资产规模呈下降态势。

跟踪期内，公司账期管理政策未发生重大变化，应收账款呈波动增长态势，系食品安全快速检测及动物诊断业务拓展所致。截至2025年一季度末，公司账面资金流动性较为充裕，规模较期初大幅增长，系当期赎回理财产品所致。

表5 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	4.19	29.05%	2.93	20.13%	4.82	35.52%
交易性金融资产	1.62	11.24%	3.03	20.79%	1.20	8.85%
应收账款	0.82	5.66%	0.94	6.45%	0.76	5.61%
存货	0.41	2.83%	0.40	2.77%	0.31	2.32%
流动资产合计	7.31	50.65%	7.52	51.58%	7.38	54.39%
长期股权投资	1.00	6.93%	1.01	6.91%	1.45	10.70%
固定资产	3.59	24.86%	3.63	24.92%	0.57	4.21%
在建工程	2.11	14.63%	2.00	13.71%	3.57	26.29%
非流动资产合计	7.12	49.35%	7.06	48.42%	6.19	45.61%
资产总计	14.43	100.00%	14.57	100.00%	13.56	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

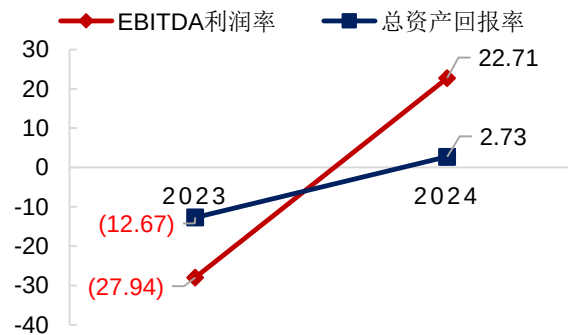
盈利能力

公司战略性收缩体外诊断业务，专注于食品安全快速检测业务和动物诊断业务，体外诊断业务对公司业绩拖累已相对较小。食品安全快速检测业务和动物诊断业务收入均实现增长，公司战略性收缩体外诊断业务后，该业务相关的各项成本费用相应大幅减少，2024年公司净利润转亏为盈。

由于公司总债务规模呈增长态势，利息费用持续增加，且公司业务继续拓展及保持研发投入，期间费用仍较高，2024年公司期间费用率为64.01%，扣非净利润仍为负，仍需关注公司后续业绩状况。

作为国内食品安全快速检测领域企业，公司实现抗原抗体自制，食品安全快速检测业务销售毛利率较高，目前公司战略重心回归食品安全快速检测主业，并拓展动物诊断业务，2024年EBITDA利润率、总资产回报率均转正，考虑到体外诊断业务对公司业绩拖累已相对较小，预计未来主业盈利水平将有所改善。

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

现金流与偿债能力

跟踪期内，公司新增部分长期借款用于满足运营与项目建设资金需求，公司债务主要由长期借款和易瑞转债构成，债务期限结构较好。

表6 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	0.51	8.88%	0.59	10.01%	0.77	15.24%
合同负债	0.19	3.36%	0.25	4.26%	0.19	3.67%
流动负债合计	1.34	23.18%	1.52	25.89%	1.37	26.97%
长期借款	1.66	28.87%	1.63	27.81%	1.00	19.76%
应付债券	2.68	46.55%	2.63	44.84%	2.45	48.35%
非流动负债合计	4.43	76.82%	4.35	74.11%	3.71	73.03%
负债合计	5.77	100.00%	5.87	100.00%	5.08	100.00%
总债务	4.76	82.46%	4.68	79.74%	3.66	72.08%
其中：短期债务	0.41	8.54%	0.42	8.89%	0.15	4.03%
长期债务	4.35	91.46%	4.26	91.11%	3.51	95.97%

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

跟踪期内，公司资产负债率有所抬升。2024年度，因体外诊断业务对公司业绩拖累已相对较小，叠加食品安全快速检测业务和动物诊断业务营收同比增长且具备较高毛利率，FFO和EBITDA转正，经营状况有所好转。

表7 公司偿债能力指标

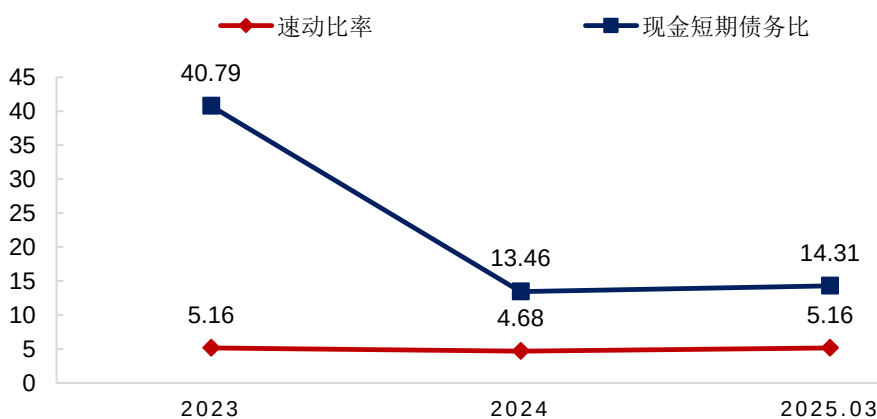
指标名称	2025 年 3 月	2024 年	2023 年
经营活动现金流净额（亿元）	-0.01	0.34	-0.37
FFO（亿元）	--	0.29	-1.00

资产负债率	39.97%	40.28%	37.43%
净债务/EBITDA	--	-1.71	3.21
EBITDA 利息保障倍数	--	1.89	-5.51
总债务/总资本	35.44%	34.97%	30.12%
FFO/净债务	--	-33.12%	44.09%
经营活动现金流净额/净债务	1.36%	-39.25%	16.37%
自由现金流/净债务	16.84%	160.23%	72.89%

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

跟踪期内，公司速动比率波动不大，现金短期债务比有所波动，系2024年度公司将部分货币资金用于产业园建设投入及短期债务同比增加所致，但上述流动性指标整体表现仍较好。此外，考虑到公司目前现金类资产规模相对充裕，且作为上市公司拥有较强的流动性资源获取能力，短期偿债压力不大。

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13日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

根据中国执行信息公开网，截至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。

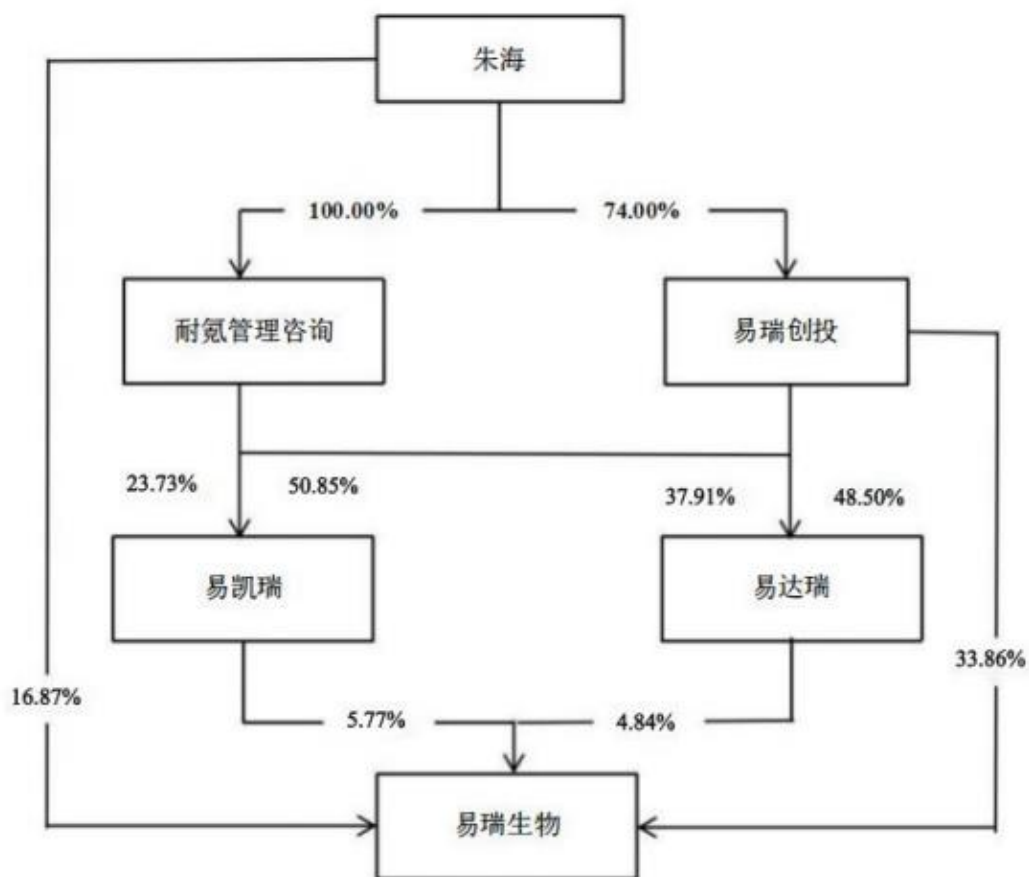
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	4.19	2.93	4.82	2.47
交易性金融资产	1.62	3.03	1.20	0.00
流动资产合计	7.31	7.52	7.38	6.74
固定资产	3.59	3.63	0.57	0.84
在建工程	2.11	2.00	3.57	1.91
非流动资产合计	7.12	7.06	6.19	6.08
资产总计	14.43	14.57	13.56	12.82
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	0.41	0.42	0.15	0.24
流动负债合计	1.34	1.52	1.37	2.00
长期借款	1.66	1.63	1.00	0.56
应付债券	2.68	2.63	2.45	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	4.43	4.35	3.71	1.18
负债合计	5.77	5.87	5.08	3.18
总债务	4.76	4.68	3.66	1.19
长期债务	4.35	4.26	3.51	0.96
所有者权益	8.66	8.70	8.49	9.65
营业收入	0.49	2.24	2.54	6.87
营业利润	-0.05	0.21	-1.75	0.98
净利润	-0.04	0.17	-1.85	0.83
经营活动产生的现金流量净额	-0.01	0.34	-0.37	1.53
投资活动产生的现金流量净额	1.61	-3.48	-0.66	-1.90
筹资活动产生的现金流量净额	0.01	0.87	3.33	-0.54
财务指标	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
EBITDA（亿元）	--	0.51	-0.71	1.58
FFO（亿元）	--	0.29	-1.00	1.03
净债务（亿元）	-1.04	-0.87	-2.28	-2.96
销售毛利率	52.37%	70.63%	49.93%	56.51%
EBITDA 利润率	--	22.71%	-27.94%	23.02%
总资产回报率	--	2.73%	-12.67%	8.13%
资产负债率	39.97%	40.28%	37.43%	24.78%
净债务/EBITDA	--	-1.71	3.21	-1.87
EBITDA 利息保障倍数	--	1.89	-5.51	38.72
总债务/总资本	35.44%	34.97%	30.12%	11.01%
FFO/净债务	--	-33.12%	44.09%	-34.88%

经营活动现金流净额/净债务	1.36%	-39.25%	16.37%	-51.47%
速动比率	5.16	4.68	5.16	2.87
现金短期债务比	14.31	13.46	40.79	18.05
期间费用率	64.22%	64.01%	79.31%	36.99%

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 公司与实际控制人之间的产权及控制关系图（截至 2024 年末）



注：耐氮管理咨询为深圳耐氮管理咨询有限公司的简称；易瑞创投为易瑞（海南）创业投资有限公司的简称；易凯瑞为深圳易凯瑞管理咨询合伙企业（有限合伙）的简称；易达瑞为深圳易达瑞管理咨询合伙企业（有限合伙）的简称。

资料来源：公司 2024 年年度报告

附录三 截至 2024 年末公司合并范围子公司情况

子公司名称	子公司简称	是否纳入合并范围	
		2024 年度	2023 年度
北京易准生物技术有限公司	北京易准	是	是
广东检易网络技术有限公司	检易网络	是	是
易瑞美国有限责任公司	易瑞美国	是	是
深圳秀朴生物科技有限公司	秀朴生物	是	是
深圳稷安科技有限公司	深圳稷安	否	是
深圳市爱医生物科技有限公司	爱医生物	是	是
深圳深镭科技有限公司	深镭科技	是	是
BIOEASY (SG) PTE. LTD	易瑞新加坡	是	是
深圳市易瑞产业园运营有限公司	产业园	是	否
内蒙古易瑞生物科技有限公司	内蒙古易瑞	是	否
江西易瑞热立生物工程有限公司	江西易瑞	是	否
黑龙江省易瑞守望科技有限公司	黑龙江易瑞	是	否
BIOEASY HK LIMITED	易瑞香港	是	否

资料来源：公司 2024 年年度审计报告

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
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入 × 100%
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入 × 100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2] × 100%
产权比率	总负债/所有者权益合计 × 100%
资产负债率	总负债/总资产 × 100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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