

广州洁特生物过滤股份有限公司 相关债券2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【184】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。

广州洁特生物过滤股份有限公司相关债券2026年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	A+	A+
评级展望	稳定	稳定
洁特转债	A+	A+

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：广州洁特生物过滤股份有限公司（以下简称“洁特生物”或“公司”，股票代码：688026.SH）从事细胞培养类及液体处理类生命科学耗材的研发、生产和销售，主要产品包括液体处理和生物培养类耗材，凭借长期的技术积淀、稳定的产品质量以及价格优势，公司以 ODM/OEM 模式与全球生命科学行业巨头稳定合作，跟踪期内，公司本土自有品牌放量提速，成为对冲外销收入下滑的重要支撑，同时公司经营获现能力较好，流动性水平仍较为充裕；但中证鹏元也关注到，公司面临一定的产能消化压力、原材料价格波动风险，且需关注贸易摩擦、关税政策变化以及汇率波动等因素对公司经营业绩的影响。

评级日期

2026年06月23日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	17.16	17.41	17.02	16.26
归母所有者权益	11.93	12.16	11.90	11.57
总债务	3.95	3.87	3.63	3.40
营业收入	1.08	5.64	5.59	4.63
净利润	-0.04	0.49	0.73	0.35
经营活动现金流净额	0.21	1.92	0.54	1.35
净债务/EBITDA	--	0.08	-0.34	-1.56
EBITDA 利息保障倍数	--	5.71	6.89	4.84
总债务/总资本	24.71%	24.02%	23.28%	22.71%
FFO/净债务	--	698.18%	-240.48%	-51.76%
EBITDA 利润率	--	28.63%	32.62%	25.94%
总资产回报率	--	5.18%	7.33%	3.91%
速动比率	6.61	6.28	5.59	6.64
现金短期债务比	--	86.01	144.67	189.35
销售毛利率	34.37%	41.39%	41.41%	30.62%
资产负债率	29.92%	29.64%	29.67%	28.81%

注：2023-2024年净债务/EBITDA、FFO/净债务为负，系净债务为负所致。
 资料来源：公司2023-2025年审计报告及未经审计的2026年1-3月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：谢海琳
 xiehl@cspengyuan.com

项目组成员：黄旭
 huangxu@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- **公司凭借长期的技术积淀，在生物实验室耗材国内供应链中占据一席之地，与全球生物科学行业巨头仍稳定合作。**公司掌握包括高分子材料改性技术和高分子材料加工技术在内的一系列生物实验室耗材领域相关的关键核心技术和先进工艺。凭借长期的技术积淀、稳定的产品质量以及价格优势，公司以 ODM/OEM 模式进入 Thermo Fisher、VWR International 等行业内龙头企业的生物培养类、液体处理类耗材的供应链体系，跟踪期内仍保持稳定合作，2025 年来自行业龙头客户的收入贡献合计超三成。
- **本土自有品牌放量提速，成为对冲外销收入下滑的重要支撑。**公司境内市场主要销售自有品牌（JETBIOFIL）产品，受益于品牌知名度及市场口碑持续提升，叠加公司积极拓展增量市场，国内自有品牌市场份额不断扩大，2025 年境内销售额增速进一步上升至 18.21%，在公司境外收入下滑 8.81% 的背景下，境内收入的大幅提升推动公司当期营业收入实现略微增长。
- **公司经营获现能力较好，流动性水平仍较为充裕。**得益于与行业龙头企业的稳定合作，销售回款有保障，2025 年经营活动现金流净额为 1.92 亿元，约为同期净利润的 4 倍。同时，公司现金类资产规模较大，对短期债务覆盖倍数很高。

关注

- **公司仍面临一定的产能消化压力，利润端亦承压。**2025 年，公司液体处理类、生物培养类产品的产能利用率分别为 60.59%、71.89%，仍处于偏低水平。近年公司订单规模整体稳定，而随着自动化产线落地，公司产能小幅扩容，若未来下游订单未明显提升，产能消化压力仍将延续。此外，受自动化产线投用带来的折旧成本上升但规模效益未充分释放等因素影响，公司 2026 年一季度业绩由盈转亏。
- **公司外销占比仍较高，需关注贸易摩擦、关税政策变化以及汇率波动等因素对公司经营业绩的影响。**公司前四大客户均为美国企业，受贸易关税政策扰动等因素影响，2025 年公司境外销售收入规模及占比有所下滑，但占比仍超过 60%，需持续关注海外关税、贸易等政策变化对公司订单稳定性以及盈利能力的影响。此外，公司外销主要以美元结算，需持续关注汇率波动对公司经营业绩以及汇兑损益等方面的影响。
- **原材料价格波动风险。**公司主营业务成本中直接材料占比仍较高，其中 GPPS、PP 两类塑料原料合计占公司原材料采购金额的八成以上，其价格受石油价格及市场供需关系影响波动较大，叠加中东地缘局势扰动进一步加剧油价震荡，原料价格波动幅度随之放大。公司当前 GPPS、PP 备料较为充足，短期可对冲原料涨价带来的阶段性冲击，但中长期仍需重点关注原材料价格波动可能引发的存货跌价风险或成本控制压力。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司与全球生物实验室耗材巨头合作稳定，且公司经营获现能力较强，流动性较为充裕，杠杆水平不高。

同业比较（单位：亿元）

指标	洁特生物	拱东医疗	硕华生命
总资产	17.41	21.19	2.05
营业收入	5.64	11.36	1.01
净利润	0.49	0.51	0.14
销售毛利率	41.39%	27.87%	36.07%
资产负债率	29.64%	19.47%	10.68%

注：以上各指标均为 2025 年末/度数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0

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	8/9
	行业&经营风险状况	4/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	5/5		盈利状况	中
	经营状况	3/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		8/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				-1
个体信用状况					a+
外部特殊支持					0
主体信用等级					A+

注：各指标得分越高，表示表现越好。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
洁特转债	4.40	4.40	2025-06-26	2028-06-28

一、 债券募集资金使用情况

公司于2022年6月发行6年期4.40亿元洁特转债，募集资金原计划用于生物实验室耗材产线升级智能制造项目、生物实验室耗材新产品研发项目以及补充流动资金。跟踪期内，根据公司公告，上述募投项目受自动化产线建设及调整周期影响，其达到预定可使用状态时间调整为2026年12月。截至2025年末，洁特转债募集资金专项账户余额为24,002.30万元。

“洁特转债”自2023年1月4日起进入转股期，当前转股价格47.95元/股，截至2026年6月22日，公司股票收盘价16.00元/股。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司的名称、控股股东及实际控制人无变化，截至2026年3月末，公司控股股东为袁建华，实际控制人为袁建华、Yuan Ye James父子，袁建华、Yuan Ye James父子通过直接与间接方式合计持有公司42.12%的股份，且相关股权均未被质押。跟踪期内，公司注册资本与股本因可转债转股略有增加，截至2026年3月末，公司注册资本和股本均为14,036.44万元。

跟踪期内，公司仍从事生命科学耗材的研发、生产和销售，核心产品为细胞培养（细胞培养器等）和液体处理（吸头、移液管等）两大类生命科学耗材。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策用好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于人、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”

的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，把握人工智能发展的历史机遇，努力实现“十五五”良好开局。

行业环境

生物实验室耗材行业属于生物医药产业链上游核心环节，受益于国家对生物医药、生命科学研究的支持、科研投入持续增加，行业整体保持稳健增长态势

受益于政策持续加码及生命科学领域研发投入快速增长，生物实验室耗材行业整体保持稳健增长态势。生物实验室耗材行业作为生命科学上游的核心环节，服务于生物医药（含生物制药、IVD等）、基础研究和检验检测，行业需求主要来自高校、科研机构、第三方检测实验室、生物制药企业等，涵盖基础实验、药物研发、临床检测、细胞治疗等多个场景。从产品结构看，一次性塑料耗材（如移液吸头、离心管等）占据市场主导地位，占比超过60%，而高端功能性耗材（如细胞培养耗材、微流控芯片等）增速最快，需求结构由通用型基础产品向高端化定制产品升级。政策层面，国务院及各部委将高端医疗器械及关键配套耗材列为重点发展领域，持续支持研发攻关与产业化，鼓励国产替代以破解进口依赖。资金投入方面，国内生命科学研究支出从2017年的597亿元增至2023年的1,415亿元（年复合增长率15.5%），2024年医药制造业R&D经费达1,145.6亿元，研发投入强度4.53%，高于工业行业平均水平。在政策与研发双重驱动下，国内生物实验室耗材市场规模快速扩张，据Frost Sullivan及智研咨询数据，2024年已突破450亿元，其中一次性塑料耗材约230亿元，预计未来五年塑料耗材渗透率将进一步提高。

表1 近年来生命科学耗材行业主要相关政策梳理

时间	颁布部门	政策名称	相关内容
2026年	国务院	《2026年政府工作报告》	打造集成电路、航空航天、生物医药、低空经济等新兴支柱产业；培育发展未来能源、量子科技、生物制造、具身智能、脑机接口、6G等未来产业
2024年	国务院	《2024年政府工作报告》	加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展，积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎
2022年	中共中央、国务院	《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》	加快生物医药、生物农业、生物制造、基因技术应用服务等产业化发展
2022年	国家发改委	《“十四五”生物经济发展规划》	大力开发分子诊断、化学发光免疫诊断、即时即地检验等先进诊断技术和产品
2022年	科技部	《“基础科研条件与重大科学仪器设备研发”重点专项2022年度项目申报指南》	加强我国基础科研条件保障能力建设，着力提升科研试剂、实验动物、科学数据等科研手段以及方法工具自主研发与创新能力；围绕国家基础研究与创新重大战略需求，以关键核心部件国产化突破为突破口，促进产业升级发展，支撑创新驱动发展战略实施

资料来源：公开信息，中证鹏元整理

全球生物实验室耗材高端市场仍由跨国龙头企业主导，国内企业凭借成本优势、快速响应能力及定制化服务已在中低端市场站稳脚跟，但高端市场占比依然偏低；近年来行业经历产能扩张到供需阶段性失衡的调整期，中小低效企业加速出清，下游库存逐步消化后需求已呈现缓慢恢复增长态势

全球生物实验室耗材高端市场仍由跨国龙头企业主导，国内企业仍主要供给中低端产品。外资企业凭借先发优势，掌握了关键人才、核心技术及品牌渠道，在高端耗材的研发、生产和销售端处于垄断地位。根据公开信息，Corning、Thermo Fisher、Danaher、VWR International 等跨国龙头垄断国内高端耗材绝大部分市场份额，而国内企业依托成本优势、快速响应能力及定制化服务，已在中低端市场站稳脚跟，但当前高端耗材市场占比仍偏低。近年来，受益于生物产业作为国家战略性新兴产业的政策驱动，国内企业持续加大研发投入，同时中美贸易摩擦导致进口高端耗材供应不确定性增加、成本上升，促使国内下游用户加速验证和使用国产品牌，国产替代进程有望持续提速。

表2 实验室耗材行业主要企业类型

序号	商业态势	业务范围	代表企业
1	集团化运作的巨头企业的下属业务部	世界五百强企业，业务涉及众多领域，生命科学实验耗材属于集团旗下生命科学业务板块。通过收购兼并等资本运作方式打造了一系列知名品牌，整体竞争优势明显，通常可以提供包括设备、仪器、试剂、耗材和实验室整体解决方案的一整套生物技术研究开发的工具与服务，同时从事生物技术的研发	Corning、Thermo Fisher、VWR International、Danaher、Merck KGaA
2	专注于生命科学耗材及用品的综合服务商	深耕生命科学实验耗材及用品领域，专业从事生命科学实验耗材及相关用品的研发、生产和销售，起步较早，并逐渐形成国际品牌效应	德国：Sarstedt、Greiner Bio-One GmbH、Eppendorf、BRAND； 瑞士：TPP； 美国：Labcon； 意大利：LP ITALIANA SPA
3	其他尚未形成国际品牌的供应商	伴随着新兴经济体国家的经济发展，一些企业经过实践积累，逐步掌握了关键技术及生产工艺，研发生产能力已接近或达到国际水平，凭借成本优势，未来逐步加入国际市场竞争	洁特生物、耐思生物、硕华生命、拱东医疗等

资料来源：公开资料

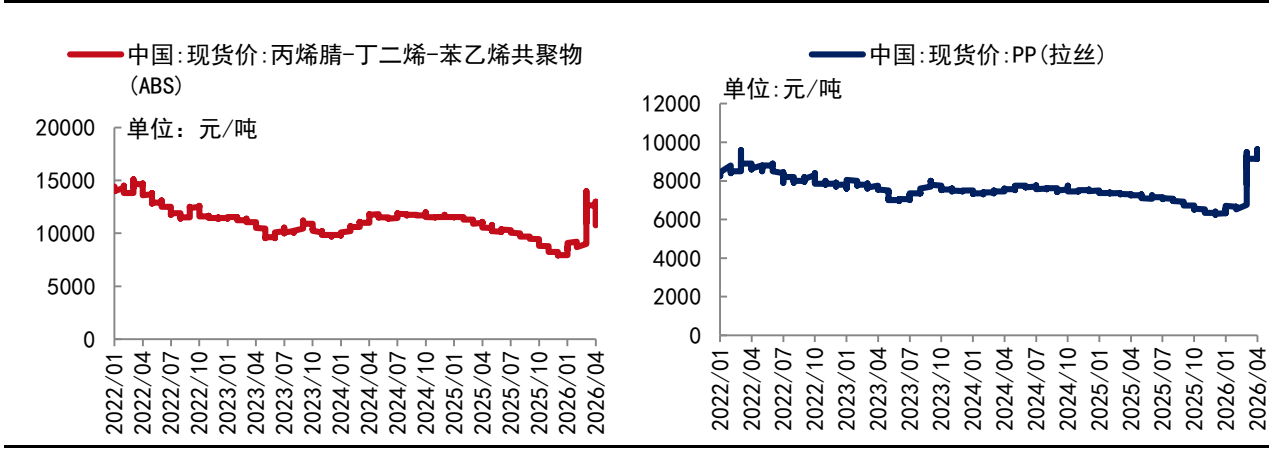
近年来我国生物实验室耗材行业竞争格局持续调整，市场出清进程持续深化。特定宏观经济背景下，近年来行业经历从产能急速扩张到供需阶段性失衡的调整期，大量中小型企业及跨界资本涌入低技术壁垒领域，短期内产能快速扩张；随着下游相关需求退潮，行业下游经销商及客户均面临较大的存货消化压力，生物实验室耗材行业存在一定的价格博弈行为，整体市场价格中枢下滑。2025年以来，部分缺乏核心技术和品牌优势的中小企业已逐步退出市场，行业低效供给加速出清。

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

未来需持续关注原材料价格波动对生物实验室耗材企业盈利水平造成的影响。生物实验室耗材行业的主要原材料之一是ABS、PP等塑料原料，系石化产业链产品，其价格走势与原油整体趋同。2025年，受全球需求疲软影响，国际油价震荡下行，带动塑料产品价格持续震荡调整；2026年2月底，中东地缘冲突急剧升级，国际油价大幅飙升，推动塑料价格随之暴涨。当前中东局势前景仍不明朗，霍尔木兹海

峡通航恢复时间难以预测，原油及塑料价格短期将维持高位，需持续关注原材料成本波动对下游企业盈利水平的影响。此外，我国丙烷进口对美依赖度较高，美国加征关税亦将从成本端扰动塑料产品价格，进一步加剧市场不确定性。

图 1 近年主要塑料产品价格波动较大



资料来源: Wind, 中证鹏元整理

四、 经营与竞争

跟踪期内，公司仍聚焦细胞培养类及液体处理类生命科学耗材的研发、生产和销售，兼顾 ODM/OEM 模式与自有品牌。2025 年，受关税政策扰动等因素影响，境外部分 ODM/OEM 客户订单量有所收缩，但受益于国内自有品牌市场份额持续提升，公司营业收入较上年小幅提升。受产品结构调整等因素影响，2025 年公司销售毛利率微降。

表 3 公司主营业务收入构成及毛利率情况 (单位: 亿元)

项目	2025 年			2024 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
液体处理类	3.38	63.54%	41.02%	3.37	63.39%	40.35%
生物培养类	1.71	32.16%	41.26%	1.72	32.35%	42.92%
仪器设备及其他类	0.23	4.30%	44.66%	0.23	4.26%	44.48%
合计	5.33	100.00%	41.25%	5.31	100.00%	41.35%

资料来源: 公司 2024-2025 年年度报告, 中证鹏元整理

公司凭借国内领先的高分子材料改性及加工技术，与全球生命科学行业龙头保持稳定合作，同时，2025 年境内自有品牌持续放量，销售额同比大幅增长，有效对冲了外销下滑的影响。但公司境外收入占比仍较高，需关注海外贸易政策及汇率波动等风险

公司仍与行业内龙头企业稳定合作，但需关注贸易摩擦、汇率波动等因素对公司经营业绩的影响。公司是国内最早生产生物实验室一次性塑料耗材的企业之一，经过二十多年的积累和发展，掌握了包括高分子材料改性技术和高分子材料加工技术在内的一系列具有独立知识产权的关键核心技术，其中亲水

改性主要解决塑料耗材不能亲水的问题，超亲水改性主要解决难养细胞不易贴壁的问题，疏水改性则实现细胞的悬壁培养。公司的核心技术在国内同行中处于领先水平，并已被认定为国家级专精特新“小巨人”企业以及制造业单项冠军企业。凭借长期的技术积淀、稳定的产品质量以及价格优势，公司以ODM/OEM模式与Thermo Fisher、VWR International等全球生命科学行业巨头建立了良好的合作关系，2025年全球生命科学行业巨头继续稳居公司主要客户名单。因公司主要客户均为美国企业，受贸易关税政策扰动等因素影响，当年公司境外销售收入规模及占比有所下滑，但占比仍超过60%，若未来核心客户因海外贸易政策变化或采购策略调整等原因而继续缩减采购规模，或将对公司生产经营形成不利冲击。此外，公司外销主要以美元结算，2024-2025年公司分别确认汇兑损失815.80万元、760.02万元，占同期净利润均超过10%，需持续关注汇率波动对公司经营业绩以及汇兑损益等方面的影响。

表4 公司主营业务境内外销售情况（单位：万元）

地区	2025年				2024年			
	金额	占比	增速	毛利率	金额	占比	增速	毛利率
境外	32,012.09	60.10%	-8.81%	41.83%	35,103.49	66.13%	23.50%	43.31%
境内	21,251.79	39.90%	18.21%	40.37%	17,978.73	33.87%	8.85%	37.54%
合计	53,263.89	100.00%	0.34%	41.25%	53,082.23	100.00%	18.11%	41.35%

资料来源：公司2024-2025年年度报告，中证鹏元整理

跟踪期内，国内自有品牌继续放量，为公司收入稳定提供了重要支撑。凭借长期为全球生命科学行业巨头提供ODM/OEM服务所积累的技术与品质背书，公司近年在国内全力推进自主品牌（JETBIOFIL）的建设与推广。在渠道建设方面，截至2025年末，公司已形成以总部为中心的12个办事处及76家经销商构成的覆盖海内外的销售网络，同时建成智能仓储物流配送体系，在国内拥有近10个配送中心、280余个仓储物流配送网点，覆盖全国20多个省份，有助于提升公司交付效率。受益于品牌知名度及市场口碑持续提升，叠加公司积极拓展增量市场，国内自有品牌市场份额不断扩大，2025年境内主营业务销售额同比大幅增长18.21%，为公司对冲外销收入下滑的重要支撑。

表5 公司各产品销售数据情况（单位：万支、万个、元/支、元/个）

项目	指标	2025年	2024年
液体处理类	平均销售单价	0.35	0.35
	销量	96,928	95,600
生物培养类	平均销售单价	1.63	1.64
	销量	10,503	10,472

资料来源：公司2024-2025年年度报告，中证鹏元整理

跟踪期内，公司新的自动化产线启用，交付效率与产品质量稳定性有所提升，但仍面临一定的产能消化压力

公司生产模式以“安全库存”及“以销定产”为主。公司内销采取基于“安全库存”的方式组织生产，根据境内市场的需求变化、历史及预测销售数据等情况，结存一定量的产成品安全库存。外销采取“以销定产”的方式组织生产，由于不同品牌商对产品的外观、标签、内外包装要求存在差异，因此公

司一般不进行产成品备货。

公司产能规模小幅增加，但利用率水平仍较低，面临一定的产能消化压力。截至 2025 年末，公司主要在建项目洁特生命科学（广州）产业园智能制造及智能仓储建设项目（一期）已完工，公司原产线完成转移，新的自动化产线启用，公司目前已拥有约 65,000m²洁净生产车间，其中 GMP 标准车间约 13,000m²。自动化产线的升级有效提升了公司的生产效率与产品质量稳定性，进一步巩固了公司制造端的核心优势。近年公司订单规模整体较为稳定，且产能利用率水平不高，而随着自动化产线落地，公司产能小幅扩容，若未来下游订单未明显提升，产能消化压力仍将延续。此外，需关注自动化产线投用带来的折旧成本上升对公司利润的影响。

表6 公司主要产品产能利用率（单位：万支、万个、元/支）

项目	指标	2025 年	2024 年
液体处理类	产能	160,000	160,000
	产量	96,946	96,847
	产能利用率	60.59%	60.53%
	产销率	99.98%	98.71%
生物培养类	产能	14,550	14,000
	产量	10,460	10,584
	产能利用率	71.89%	75.60%
	产销率	100.41%	98.94%

资料来源：公司 2024-2025 年年度报告、公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司仍面临一定的供应链稳定性风险；公司主要的塑料原料价格走势与上游石油价格波动密切相关，2026年2月以来美伊局势紧张导致塑料原料价格大幅上涨，公司核心原料备料充足可对冲短期涨价冲击，但中长期仍需持续关注塑料原料价格波动对公司盈利能力的影响

跟踪期内，公司仍面临一定的供应链稳定性风险。2025 年前五大供应商集中度为 45.97%，较上年有所回落，但整体集中度仍处于较高水平。公司主要原材料高度依赖进口，由于 GPPS 料、PP 料品质差异大，且公司所需高分子材料需满足医疗器械级要求、耐辐射消毒等特性，因此公司生产所需原材料大部分通过海外供应商、贸易商进口，尤其是耐伽玛聚丙烯专用料、滤膜等高分子原材料进口依赖程度尤为突出，需持续关注海外供应链、国际地缘局势、进出口政策等不确定性因素对公司原材料稳定采购及成本管控的影响。

公司直接材料成本占比仍较高，需持续关注 GPPS、PP 等塑料原料价格波动对公司盈利能力的影响。公司主营业务成本主要包括直接材料、直接人工、制造费用等，2025 年直接材料占比达 57.41%，在成本中占比仍较高。公司生产所需的主要原材料为聚苯乙烯（GPPS）、聚丙烯（PP）、聚乙烯（PE）、过滤膜等，其中 GPPS、PP 在公司原材料采购金额中占比超过 80%。由于 GPPS 料、PP 料等属于石油的衍生品，其价格走势与上游石油价格波动密切相关，且 2026 年 2 月美伊局势紧张导致塑料原料价格大幅上涨。公司当前 GPPS、PP 备料较为充足，短期可对冲原料涨价带来的阶段性冲击，但中长期仍需重点关注原材料价格波动可能引发的存货跌价风险及成本控制压力。

表7 公司主要的原材料采购情况（单位：万元、元/公斤）

材料名称	2025年			2024年		
	金额	占比	单价	金额	占比	单价
PS	3,931.18	46.28%	8.80	4,887.11	37.32%	9.39
PP	3,154.87	37.14%	11.15	7,162.60	54.70%	11.49
膜	1,407.54	16.57%	316.71	1,045.50	7.98%	307.87
合计	8,493.58	100.00%	-	13,095.21	100.00%	-

注：上表 PS 料中主要为 GPPS。
资料来源：公司提供，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天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-2025年审计报告及2026年1-3月未经审计财务报表。

跟踪期内，公司流动性仍较为充裕，财务杠杆仍较低且偿债能力指标表现仍较好，但受部分参股公司计提减值准备、自动化产线投用导致折旧金额增加等因素影响，盈利能力指标有所下滑

资本实力与资产质量

2025年，受益于公司经营积累，所有者权益规模小幅提升；受本期债券折价摊销等因素影响，负债规模亦小幅增加，综合影响下，公司产权比率波动基本平稳，所有者权益对总负债的覆盖程度仍很高。截至2026年3月末，公司所有者权益仍以IPO募集资金、自身经营积累、可转债权益部分对应的其他权益工具为主。

图2 公司资本结构

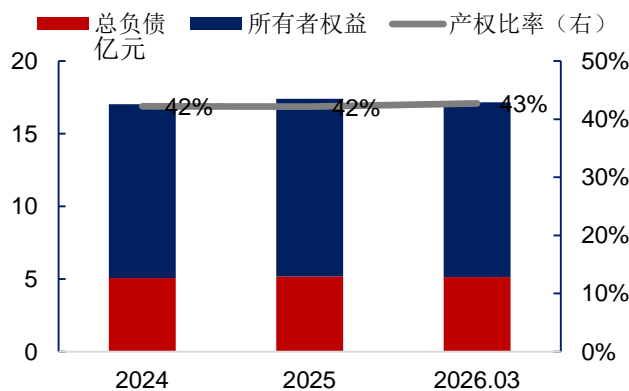
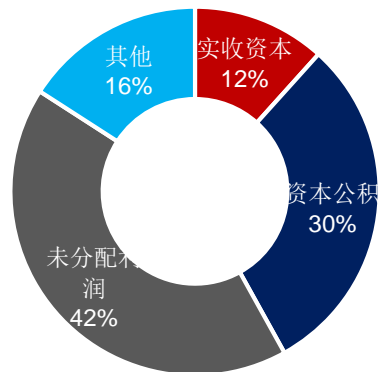


图3 2026年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

注：上图资本公积减去了库存股。

资料来源：公司未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司深耕生物实验室一次性塑料耗材行业，下游客户主要为全球实验室耗材巨头，销售收入回款情

况较好。跟踪期内公司资产仍以生产性资产（固定资产和在建工程）为主，经营性资产（应收账款、存货）为辅，现金类资产在公司总资产中占比仍很高，并且公司将部分闲置厂房用于出租，因此投资性房地产也占有一定比重。

公司货币资金主要为银行存款，由于公司结构性存款理财到期减少，2025年末货币资金账面价值有所增加，交易性金融资产账面价值相应减少。应收账款主要为耗材类客户的销售回款，因2024年海外收款银行调整审核流程致年末余额较高，跟踪期内随前期款项收回，规模有所下降。截至2025年末，前五大应收账款余额占比合计46.80%，考虑到应收对象系公司长期合作的优质客户，且账龄主要在一年以内，回款风险相对可控。存货主要为原材料和库存商品，2024年以来公司持续策略性备货以保障生产及应对原料价格波动，2025年备货量相对稳定，年末存货账面价值同比基本持平。公司主要的塑料原料价格走势与上游石油价格波动密切相关，2026年2月以来美伊局势紧张导致塑料原料价格大幅上涨，虽然公司核心原料备料充足，可对冲短期涨价冲击，但中长期亦需关注存货跌价风险。公司固定资产主要系厂房以及生产设备等，因公司洁特生命科学（广州）产业园智能制造及智能仓储建设项目（一期）等项目已完工转固，2025年末固定资产账面价值有所增加。在建工程主要系待安装设备。无形资产主要系洁特生命科学（广州）产业园的工业用地。其他非流动资产主要为预付设备款。

受限资产方面，截至2025年末，公司受限资产包括货币资金（1.04亿元）以及其他流动资产（1.00亿元），合计账面价值2.04亿元，占同期总资产的11.70%。

表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.25	18.95%	3.48	19.97%	2.84	16.70%
交易性金融资产	1.40	8.17%	0.50	2.89%	1.75	10.28%
应收账款	1.08	6.29%	1.36	7.82%	1.88	11.07%
存货	1.48	8.62%	1.34	7.67%	1.30	7.63%
流动资产合计	7.86	45.77%	8.10	46.49%	7.97	46.85%
投资性房地产	1.89	11.00%	1.88	10.79%	1.88	11.07%
固定资产	5.49	32.01%	5.59	32.11%	5.09	29.90%
在建工程	0.43	2.53%	0.28	1.59%	0.23	1.33%
无形资产	0.59	3.45%	0.52	3.00%	0.52	3.08%
其他非流动资产	0.43	2.48%	0.58	3.31%	0.57	3.32%
非流动资产合计	9.31	54.23%	9.32	53.51%	9.05	53.15%
资产总计	17.16	100.00%	17.41	100.00%	17.02	100.00%

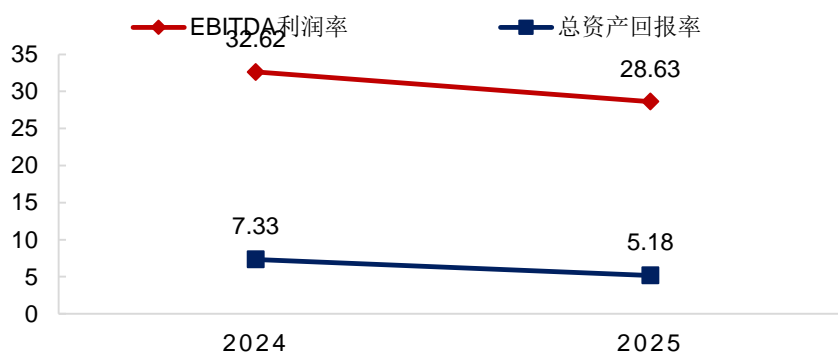
资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

跟踪期内，公司盈利能力指标有所弱化。公司2025年销售毛利率同比保持稳定，但对参股公司蓝勃生物长期股权投资计提减值准备，叠加为积极开拓新市场以及新的业务领域布局，期间费用增加，公司

利润总额出现下滑，EBITDA利润率与总资产回报率表现有所走弱。2026年一季度，因部分订单收入延迟确认，公司营业收入同比大幅减少，不足以覆盖自动化产线投用带来的折旧、调试等成本增加，导致业绩由盈转亏。展望未来，受益于公司积极拓展增量市场以及自有品牌知名度、市场口碑持续提升，公司内销的自有品牌产品收入或有增长空间，但公司境外收入占比仍较高，且境外主要客户注册地均为美国，若相关国家政治环境恶化、贸易环境欠佳或对公司就上述客户销售的产品实施歧视性关税、或者海运物流成本上升等情况发生，可能会对公司经营业绩产生不利影响。此外，公司近年期间费用持续增长，加之自动化新厂房转固带来折旧等成本上升，若未来订单未能同步增加，将对公司利润形成一定侵蚀。

图4 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

跟踪期内，受本期债券折价摊销等因素影响，公司债务规模小幅上升。公司总债务由一年内到期的非流动负债、应付债券和租赁负债等构成，本期债券余额占总债务比重超九成。得益于公司主营业务现金生成能力较好，且项目开支基本已通过IPO与可转债募集资金予以解决，因此公司对银行信贷基本无需求，截至2025年末公司仍无银行信贷融资。经营性负债方面，公司应付账款主要为货物采购款，2024年因策略性备货导致应付账款余额较高，2025年备货量趋于稳定，随着前期货款陆续支付，年末应付账款余额有所减少。合同负债主要为公司在销售产品的过程中向客户预收的货款，2025年末账面价值有所增加。

表9 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	0.32	6.30%	0.40	7.69%	0.52	10.28%
合同负债	0.17	3.37%	0.18	3.42%	0.14	2.72%
一年内到期的非流动负债	0.06	1.25%	0.04	0.87%	0.03	0.60%
流动负债合计	0.96	18.78%	1.08	20.84%	1.19	23.63%
应付债券	3.88	75.56%	3.82	74.10%	3.60	71.27%
递延收益-非流动负债	0.25	4.96%	0.24	4.65%	0.25	5.02%

非流动负债合计	4.17	81.22%	4.09	79.16%	3.86	76.37%
负债合计	5.14	100.00%	5.16	100.00%	5.05	100.00%
总债务	3.95	76.87%	3.87	75.05%	3.63	71.94%
其中：短期债务	0.06	1.63%	0.04	1.16%	0.03	0.83%
长期债务	3.88	98.37%	3.83	98.84%	3.60	99.17%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

受上年度销售款项于当期收回等因素影响，2025 年公司经营活动现金净额大幅增加，而 FFO 则受期间费用以及支付的各项税费增加等因素影响，下滑较为明显。2025 年末公司资本结构变化不大，资产负债率和总债务/总资本基本与去年同期持平，公司杠杆水平仍处于较低水平。此外，受期间费用以及利息支出规模增加等因素影响，公司 EBITDA 利息保障倍数有所下降但表现仍尚可。

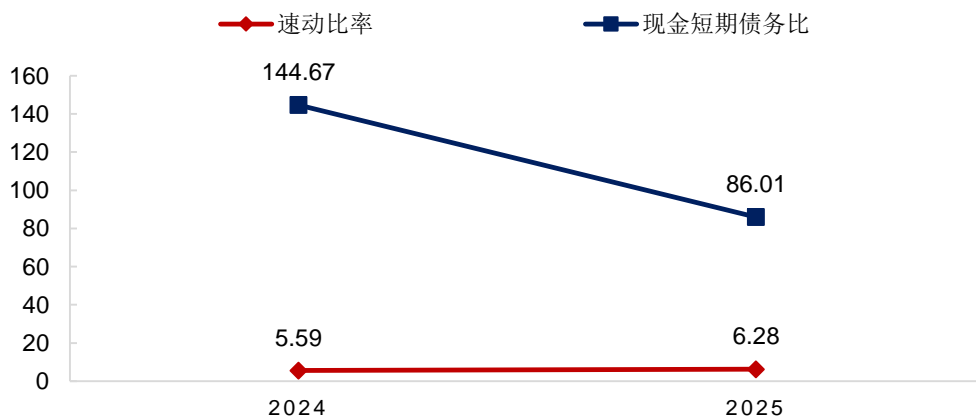
表10 公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2026 年 3 月	2025 年	2024 年
经营活动现金流净额（亿元）	0.21	1.92	0.54
FFO（亿元）	--	0.95	1.50
资产负债率	29.92%	29.64%	29.67%
净债务/EBITDA	--	0.08	-0.34
EBITDA 利息保障倍数	--	5.71	6.89
总债务/总资本	24.71%	24.02%	23.28%
FFO/净债务	--	698.18%	-240.48%
经营活动现金流净额/净债务	--	1,415.06%	-86.43%
自由现金流/净债务	--	499.65%	90.86%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

流动性表现方面，受公司应付账款等流动负债减少等因素影响，2025 年末公司速动比率略有提升，并且公司短期债务规模仍较小，整体流动性指标表现较优。作为上市公司，公司可通过资本市场增发股票等外部融资渠道筹集资金，可选渠道较多。截至 2026 年 4 月末，公司尚未使用银行授信额度 11.10 亿元，备用流动性尚可。

图5 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 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2023年1月1日至报告查询日（2026年5月14日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；本期债券均按时偿付利息，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

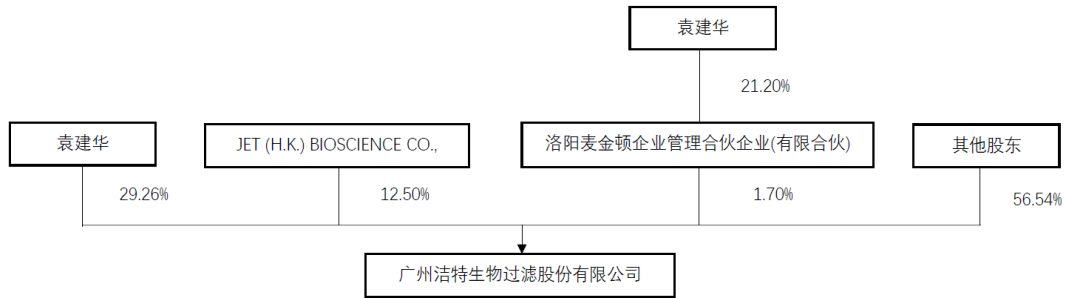
根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2026年6月12日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

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）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	3.25	3.48	2.84	5.39
流动资产合计	7.86	8.10	7.97	7.71
投资性房地产	1.89	1.88	1.88	1.83
固定资产	5.49	5.59	5.09	3.86
非流动资产合计	9.31	9.32	9.05	8.55
资产总计	17.16	17.41	17.02	16.26
一年内到期的非流动负债	0.06	0.04	0.03	0.03
流动负债合计	0.96	1.08	1.19	1.03
应付债券	3.88	3.82	3.60	3.37
非流动负债合计	4.17	4.09	3.86	3.65
负债合计	5.14	5.16	5.05	4.68
总债务	3.95	3.87	3.63	3.40
长期债务	3.88	3.83	3.60	3.37
所有者权益	12.03	12.25	11.97	11.58
营业收入	1.08	5.64	5.59	4.63
营业利润	-0.03	0.62	0.96	0.39
净利润	-0.04	0.49	0.73	0.35
经营活动产生的现金流量净额	0.21	1.92	0.54	1.35
投资活动产生的现金流量净额	-0.09	-0.49	-2.62	-0.67
筹资活动产生的现金流量净额	-0.19	-0.15	-0.38	-0.18
财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	--	1.61	1.82	1.20
FFO（亿元）	--	0.95	1.50	0.97
净债务（亿元）	--	0.14	-0.62	-1.88
销售毛利率	34.37%	41.39%	41.41%	30.62%
EBITDA 利润率	--	28.63%	32.62%	25.94%
总资产回报率	--	5.18%	7.33%	3.91%
资产负债率	29.92%	29.64%	29.67%	28.81%
净债务/EBITDA	--	0.08	-0.34	-1.56
EBITDA 利息保障倍数	--	5.71	6.89	4.84
总债务/总资本	24.71%	24.02%	23.28%	22.71%
FFO/净债务	--	698.18%	-240.48%	-51.76%
经营活动现金流净额/净债务	--	1,415.06%	-86.43%	-71.88%
速动比率	6.61	6.28	5.59	6.64
现金短期债务比	--	86.01	144.67	189.35

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公开信息，中证鹏元整理

附录三 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+经调整所有者权益
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

附录四 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