

信用评级公告

联合〔2022〕6061号

联合资信评估股份有限公司通过对威高集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持威高集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20威高（疫情防控债）MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月八日

威高集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
威高集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 威高（疫情防控债）MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 威高（疫情防控债）MTN001	7.00 亿元	7.00 亿元	2023/04/30

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 7 月 8 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
医药制造企业信用评级方法	V3.1.202205
医药制造企业主体信用评级模型	V3.1.202205

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺	评级结果		AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
财务风险	F2	现金流	经营分析	1
			资产质量	2
			盈利能力	1
		现金流量	1	
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1 - F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

跟踪期内，威高集团有限公司（以下简称“公司”）仍主要从事一次性医疗器械和药品的生产与销售业务，产品线丰富。2021 年，公司营业总收入有所增长，盈利水平较高，医疗器械板块核心产品市场竞争力保持良好水平，经营活动现金流保持净流入状态。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司应收账款、存货和其他应收款占比高，对营运资金形成一定占用，债务规模持续增长且本部债务负担很重，面临一定短期偿付压力等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将在运营资源整合的基础上，重点加强对医疗商业的建设，加强资源共享平台的职能，提高效率、降低成本，同时物流共享并为其其他产业集团提供前端销售渠道，增加销售收入，公司的经营规模和效率有望进一步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 威高（疫情防控债）MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **医疗器械产品竞争力强。**公司是国内最大的输液器、注射器生产商，其中辐照注射器产品国内市场占有率 100%；TPE 输液器产品在国内专用高端输液器市场上的占有率高达 85%；留置针产品占据了 25% 的国内市场份。

2. **公司医疗保健业务产品线丰富，有利于分散经营风险。**公司医疗保健业务有输注系列，护理系列，外科系列、骨科系列、牙科系列、心内系列、体外诊断系列以及透析等系列产品，包含 500 多个品种，8 万多个规格。

3. **公司营业总收入有所增长，盈利水平较高；经营活动现金流保持净流入状态。**2021 年，公司营业总收入 258.91 亿元，同比增长 13.65%；营业利润率 44.36%；经营活动现金净流入 29.20 亿元，现金收入比为 103.92%。

分析师：蒲雅修
孙菁

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

4. 子公司持续分红能够为母公司提供较为稳定的现金流。2019—2021年，公司收到子公司山东威高集团医用高分子制品股份有限公司的现金分红分别为2.39亿元、2.43亿元和1.36亿元。

5. 母公司长期股权投资优质，银行授信充足。截至2021年底，母公司长期股权投资69.87亿元，包括H股上市公司山东威高集团医用高分子制品股份有限公司、A股上市公司山东威高骨科材料股份有限公司等，流动性较强。截至2022年3月底，母公司获得银行授信177.34亿元，其中尚未使用银行授信71.93亿元。

关注

1. 医疗器械行业政策调整较大，给企业经营发展带来压力。医疗器械行业政策调整较大，随着行业改革的推进，药品和器械价格面临持续下行的压力，给企业经营发展带来压力。

2. 应收账款、其他应收款及房地产业务所形成的存货占比高，对营运资金形成一定占用。截至2021年底，公司应收账款、其他应收款和存货占流动资产的比重分别为23.73%、11.35%和25.78%。公司存货中与房地产业务相关的开发产品及开发成本占比分别为21.45%和32.45%，且公司房地产业务集中于威海地区，存在一定区域集中风险。

3. 公司债务负担较重，面临一定短期偿付压力。截至2022年3月底，公司全部债务257.82亿元，其中短期债务172.91亿元。

4. 公司本部盈利能力弱，债务负担很重。公司为控股型企业，2021年，公司本部营业总收入7.05亿元。截至2021年底，公司本部资产负债率为87.90%，全部债务资本化比率为86.82%。

5. 公司少数股东权益占比高，所有者权益结构稳定性较弱。截至2021年底，公司所有者权益中少数股东权益占比为42.64%。截至2022年3月底，公司所有者权益中少数股东权益占比为42.81%。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
现金类资产(亿元)	100.15	105.84	123.81	114.23
资产总额(亿元)	606.78	626.64	696.10	703.85
所有者权益(亿元)	264.72	264.64	310.94	315.67
短期债务(亿元)	135.85	131.56	164.76	172.91
长期债务(亿元)	105.59	115.45	88.97	84.91
全部债务(亿元)	241.44	247.01	253.72	257.82
营业总收入(亿元)	200.41	227.81	258.91	57.90
利润总额(亿元)	24.72	30.28	27.94	5.32
EBITDA(亿元)	47.12	51.01	49.85	--
经营性净现金流(亿元)	46.53	42.79	29.20	-4.69
营业利润率(%)	51.66	47.47	44.36	43.13
净资产收益率(%)	8.19	8.49	7.09	--
资产负债率(%)	56.37	57.77	55.33	55.15
全部债务资本化比率(%)	47.70	48.28	44.93	44.96
流动比率(%)	138.62	136.34	131.66	129.22
经营现金流动负债比(%)	20.18	17.87	10.38	--
现金短期债务比(倍)	0.74	0.80	0.75	0.66
EBITDA利息倍数(倍)	3.81	4.93	5.16	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.12	4.84	5.09	--
公司本部(母公司)				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额(亿元)	154.21	172.97	188.98	191.12
所有者权益(亿元)	4.72	17.82	22.87	21.85
全部债务(亿元)	147.81	149.68	150.61	153.37
营业总收入(亿元)	3.55	4.42	7.05	1.65
利润总额(亿元)	-0.08	15.31	7.71	-1.02
资产负债率(%)	96.94	89.70	87.90	88.57
全部债务资本化比率	96.91	89.36	86.82	87.53
流动比率(%)	96.05	77.07	67.42	65.44
经营现金流动负债比(%)	0.94	-3.85	4.26	--
现金短期债务比(倍)	0.28	0.17	0.20	0.16

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成, 除特别说明外, 均指人民币; 2. 公司其他流动负债和长期应付款中带息债务部分计入债务核算; 3. 公司2022年1-3月财务数据未经审计

资料来源: 公司财务报告及提供资料, 联合资信整理

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20威高(疫情防控债) MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/06/28	蒲雅修 孙青	医药制造企业信用评级方法(V3.0.201907) 医药制造企业主体信用评级模型(V3.0.201907)	阅读全文
20威高(疫情防控债) MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/04/02	孔祥一 闫力	医药制造企业信用评级方法(V3.0.201907) 医药制造企业主体信用评级模型(V3.0.201907)	阅读全文

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受威高集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

威高集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于威高集团有限公司（以下简称“公司”或“威高集团”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身是成立于 1988 年 9 月的威海国营医疗器械厂一分厂，主要生产一次性使用无菌输液器等产品。1992 年，公司更名为山东威海医用高分子制品总厂，下设 6 个分厂，成为具有一次性使用无菌输液器、注射器、输血器、血袋、PVC 粒料、卫生巾、床垫及婴儿尿裤等各种医用材料和卫生材料产销能力的企业。1998 年 8 月，公司改制为威海市医用高分子有限公司。2004 年 6 月，公司更名为现名，注册资本为 1.22 亿元。公司于 2000 年 12 月发起设立了山东威高集团医用高分子制品股份有限公司（以下简称“威高股份”），于 2004 年 2 月在香港联合交易所有限公司创业板上市，2010 年 7 月由创业板转为主板上市（股票代码：“1066.HK”。2014 年 12 月，威海威高国际医疗投资控股有限公司（以下简称“威高控股”）向公司增资 10.78 亿元，原 6 名自然人股东出资额不变，公司注册资本由 1.22 亿元增加至 12.00 亿元，股权结构变更为威高控股占 89.83%、陈学利占 5.80%、张华威占 1.83%、周淑华占 1.02%、陈林占 0.81%、王毅占 0.41%、苗延国占 0.30%。

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 12.00 亿元，威高控股持股 89.83%，为公司控股股东，陈学利持有威高控股 51.70% 股权，为公司实际控制人。截至 2022 年 3 月底，公司持有威高股份 43.84% 的股份，质押股

份占所持股份的 4.98%。

2021 年，公司经营范围较上年未发生较大变化。

截至 2021 年底，公司合并报表范围子公司合计 292 家；公司本部内设市场营销管理部、审计管理部、报告财务部、战略发展部和研发管理部等职能部门；在职员工共 32802 人。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 696.10 亿元，所有者权益 310.94 亿元（含少数股东权益 132.58 亿元）。2021 年，公司实现营业总收入 258.91 亿元，利润总额 27.94 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 703.85 亿元，所有者权益 315.67 亿元（含少数股东权益 135.13 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 57.90 亿元，利润总额 5.32 亿元。

公司注册地址：山东省威海市火炬高技术产业开发区初村镇威高路 1 号；法定代表人：陈林。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，公司债券募集资金均按照募集说明书约定的用途使用，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2022 年 3 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 威高（疫情防控债） MTN001	7.00	7.00	2020/04/30	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出

预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期

（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30（4.95）	7.90（5.47）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50（6.79）	15.90（6.95）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60（2.90）	12.60（4.40）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30
房地产投资（%）	25.60（7.60）	15.00（8.20）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70
基建投资（%）	29.70（2.30）	7.80（2.40）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50
制造业投资（%）	29.80（-2.0）	19.20（2.00）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60
社会消费品零售（%）	33.90（4.14）	23.00（4.39）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70（4.53）	12.00（5.14）	9.70（5.05）	8.10（5.06）	5.10

注：1. GDP数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一

季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，

环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

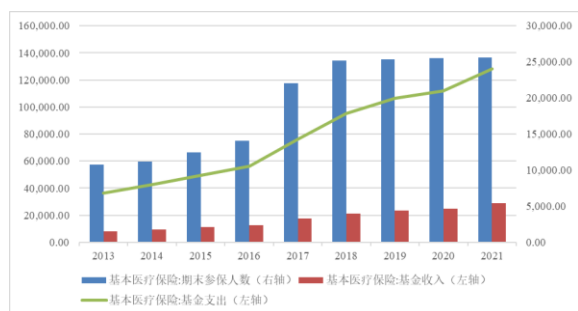
五、行业分析

2021 年以来，医药行业盈利水平逐渐从新冠肺炎疫情的影响中恢复，医药制造业企业营业收入和利润总额均大幅增长。医药政策进一步强化医疗、医保、医药联动方面的改革。但我国医药行业结构性问题仍很明显，行业集

中度较低；2021年，亏损企业占比上升，行业内分化程度加深。预计2022年国内医药需求有望继续保持增长，且医保基金支付能力可持续性较强，医药行业整体经营业绩有望保持稳定增长。

医药制造行业与生命健康息息相关，其下游需求主要与人口数量、老龄化程度及疾病演变等因素相关。近年来，全国居民人均可支配收入已由2018年的28228元增长至2021年的35128元，消费升级加速；与此同时，截至第七次全国人口普查（普查标准时点为2020年11月1日0时），中国60周岁以上人口已达2.64亿，占总人口的18.70%，较2019年底增加了0.10亿，人口老龄化趋势明显。随着新医保目录落地、医保支付方式进一步完善以及带量采购的制度化和常态化等多种政策的推行，医保收支结构逐步优化，控费成效显著。虽然基本医疗保险基金收入增长速度于2017年达到峰值后逐年放缓，但基金收入和基本医疗保险参保人数依然逐年增加，医药消费的基本盘仍然稳健。2020年，受新冠肺炎疫情影响，公立医院以及公立基层医疗机构日常诊疗活动减少，医疗机构总诊疗人次由2019年的87.20亿次下降至2020年的77.40亿次，中国药品终端销售市场规模同比下降8.45%，从2019年的17955亿元下降至2020年的16437亿元，为近年来首次负增长。2021年随着新冠疫情防疫常态化，医药行业有所复苏，2021年医疗机构总诊疗人次为85.30亿人次，药品终端销售市场规模同比增长7.97%，达17747亿元。

图1 近年来基本医疗保险基金收入支出及参保人数情况（单位：亿元、万人）



资料来源：Wind、联合资信整理

受医保控费、带量采购制度化和常态化等因素影响，近年来医药制造业收入和利润出现小幅波动。2020年，规模以上医药制造业营业总收入为25053.57亿元，同比增长4.50%，利润总额为3693.40亿元，同比增长12.80%，营业总收入增速有所放缓，但利润总额增速有所上升，主要系新冠肺炎疫情相关高毛利企业占比增加所致。2021年，医药行业盈利水平逐渐从新冠肺炎疫情的影响中恢复，全国规模以上医药制造业实现营业总收入人民币29288.5亿元，同比增长20.1%，实现利润总额6271.4亿元，同比增长77.9%。

行业政策方面，2021年以来，我国医药政策进一步强化医疗、医保、医药联动方面的改革；鼓励研究和创制新药，同时对创新药的临床试验立项、设计以及开展等方面提出了更高的要求；积极推动仿制药发展；鼓励优质中医药企业发展。但同时，我国医药行业结构性问题明显，行业集中度较低。与国外医药市场相比，中国医药制造企业数量众多，呈现规模小、占比分散等特征，产业集中度低，多为同质化产品竞争，难以适应各类患者的不同临床用药需求。尽管近年来的医疗体制改革有利于促进医药行业的优胜劣汰，但中国长期以来形成的医药企业多、小、散的结构性问题尚未得到根本解决，真正具备国际竞争力的创新型药企较少，研发能力、生产技术及配套设施先进程度仍有待提高。

从行业主体数量来看，截至2021年底，医药制造业企业单位为8337家，较上年底增加672家；亏损企业1577家，较上年底增加233家。2020年以来，医药制造业企业数量增加较快，但亏损企业占比亦逐年上升，行业内分化程度加深。

带量采购、医保目录谈判等政策实施使得药品价格呈下降趋势。

预计2022年国内医药需求有望继续保持增长，且医保基金支付能力可持续性较强，医药行业整体经营业绩有望保持稳定增长。医药行业政策端还将集中于“供给端”和“需求端”

的联动变革，“控费”仍将为医药行业政策的主线。创新药物将成为医药企业研发主流，新药研发逐步向差异化发展。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 12.00 亿元，威高控股持股 89.83%，为公司控股股东，陈学利持有威高控股 51.70% 股权，为公司实际控制人，控股股东及实际控制人所持公司股份均未质押。

截至 2022 年 3 月底，公司持有威高股份 43.84% 的股份，质押股份占所持股份的 4.98%；公司持有孙公司山东威高骨科材料股份有限公司（以下简称“威高骨科”，股票代码：688161.SH）7.50% 的股份，并通过威高股份持有威高骨科 50.63% 的股份，所持股份均未质押。公司对威高股份和威高骨科具有实际控制权。

2. 企业规模及竞争力

公司业务经营多元化，仍主要发展医疗器械和医药业务，产品线丰富，医疗器械产品竞争力强。

跟踪期内，公司仍主要发展医疗器械和医药业务，下辖医用制品、血液净化、骨科、生物科技、药业、心内耗材、医疗商业、房地产、金融等多个产业集团及 60 多家生产子公司，公司经营范围较上年未发生较大变化。

公司产品线丰富，包含输注耗材、输血器材、心内耗材、留置针及各种异型针、血液净化设备及耗材、骨科材料、手术设备及附件、创伤护理、手术机器人、微创器械及设备、ICU 产品及附件、大容量注射液及其它药品、肾科产品、生物诊断试剂、手术缝合线、牙种植体、感控设备及耗材、PVC 及非 PVC 原料等 50 多个系列、500 多个品种、8 万多个规格，生产基地占地 600 多万平方米，净化车间面积为 260 多万平方米。公司已进入医疗器械前 15 大细分市场中的 11 个领域。公司建立了国家技

术标准创新基地、国家认定检测中心，拥有 1 项行业内唯一由企业制定的国际标准、2 项国际标准提案，主导或参与国家标准 11 项。公司医疗器械产品竞争力强。

公司是国内最大的输液器、注射器生产商，其中辐照注射器产品国内市场占有率 100%；TPE 输液器产品在国内专用高端输液器市场上的占有率为 85%；留置针产品占据了 25% 的国内市场份额。

公司控股子公司威高股份为香港上市公司，是公司一次性医疗器械的核心经营实体，主要产品有输液器、注射器、医用针制品、血袋、预灌封注射器、采血产品及其它使用耗材。截至 2021 年底，威高股份总资产为 303.67 亿元，股东权益总额为 209.07 亿元。2021 年，威高股份实现营业总收入 131.77 亿元，净利润为 22.45 亿元。

孙公司威高骨科主营业务为骨科医疗器械的研发、生产和销售，主要产品包括骨科植入医疗器械以及骨科手术器械工具。截至 2021 年底，威高骨科总资产为 54.03 亿元，股东权益总额为 45.38 亿元。2021 年，威高骨科实现营业总收入 21.54 亿元，净利润为 6.91 亿元。

3. 研发与创新

公司自主研发能力较强，为长期可持续发展提供了有力支撑。

公司持续加大研发投入，2021 年公司研发投入 9.66 亿元，同比增长 28.77%；占营业总收入的比重为 3.73%，同比上升 0.44 个百分点。公司主要进行两方面的研发：一是新产品、新领域的开发，二是生产工艺的改进。

公司先后与中科院及其长春应用化学研究所、大连化物所、沈阳金属研究所、中国工程院、军事医学科学院、浙江大学、四川大学、华东理工大学、301 医院、第三军医大学、沈阳药科大学、哈工大威海分校等单位建立了技术联盟，异地建立了 20 多家研发中心、联合实验室，集中双方优势资源，合作研发前沿技术、关键技术。

公司拥有国家级研发平台 6 个，拥有省级研发平台 6 个，并且在各子公司都建立了研发机构。公司在北京、天津、深圳、长春建立了研发机构，组建了创新团队，提高了承担重大科研课题的能力。截至 2022 年 3 月底，公司拥有专利 1871 项，其中发明专利授权 340 项，实用新型专利授权 1293 项，正在申请专利 405 项。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913710007062495888），截至 2022 年 5 月 30 日，公司已结清信贷业务中无新增不良和关注类记录；未结清信贷业务中，无不良和关注类记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事、高级管理人员发生变动，主要管理制度连续，管理运作正常。

跟踪期内，公司董事、监事、高级管理人员变动情况如下表所示。

表 3 公司董事、监事、高级管理人员变动情况

变更前		变更后		变化原因
姓名	职务	姓名	职务	
张华威	董事长、法定代表人	陈林	董事长、法定代表人	人事调整
陈林	副董事长	汤正鹏	副董事长	人事调整
王毅	董事兼总经理	龙经	总经理	人事调整
汤正鹏	董事	燕霞	副总经理	人事调整
周淑华	董事	丛日楠	董事	人事调整

注：公司提供

陈林先生，1976 年出生，本科学历，工程师；1992 年 7 月至 1994 年 12 月在原田村工业总公司从事行政管理工作；1994 年 12 月至 2000 年 12 月在威海市地方税务局环翠分局工作；2000

年 12 月至 2002 年 6 月，任威高集团副总经理；2002 年 6 月至 2018 年 8 月，任威高集团副总裁；2018 年 8 月至 2020 年，任威高集团副董事长。2021 年起至今，任公司董事长。

龙经先生，1974 年出生，研究生学历；曾任山东省塑料工业有限公司销售主管，威高股份销售管理部副经理等职务；现任威高股份董事会主席和公司总经理。

公司其他董事、监事及高级管理人员未发生变化。公司主要管理制度连续，管理运作正常。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司经营较为稳健，营业总收入有所增长，盈利水平仍较高；医疗保健业务仍为公司收入的主要来源。

2021 年，公司实现营业总收入 258.91 亿元，同比增长 13.65%，主要系医疗保健板块收入增加所致；公司营业成本 141.06 亿元，同比增长 20.87%；公司营业利润率为 44.36%，同比下降 3.10 个百分点。2021 年，公司利润总额 27.94 亿元，同比下降 7.72%，主要系营业外支出增加所致。

从收入构成来看，2021 年，公司医疗保健业务收入同比增长 16.55%，主要系骨科产品和医用制品收入增加所致；占营业总收入比重维持在 80% 以上，是公司营业总收入的主要来源。2021 年，公司房地产业务同比增长 6.74%；占营业总收入的比重略有下降。公司其他业务主要包含餐饮、建材贸易、物业管理、商砼及门窗装饰等业务，收入规模不大，对公司营业总收入影响较小。

从毛利率来看，2021 年，受“带量采购”、部分产品适应市场变化主动降价影响，公司医疗保健业务毛利率同比下降 4.66 个百分点。2021 年，公司房地产业务毛利率同比上升 2.21 个百分点，主要系完工交付商品房类型变化所致。受上述因素影响，2021 年，公司业务综合毛利率同比下降 3.25 个百分点。

2022年1—3月，公司实现营业总收入57.90亿元，同比增长11.34%，主要系医疗保健业务收入增加所致；营业成本32.06亿元，同比增长25.38%，超过营业总收入增长幅度，主要系公

司产品价格下降所致；营业利润率为43.13%，同比下降6.37个百分点。受上述因素影响，2022年1—3月，公司实现利润总额5.32亿元，同比下降8.74%。

表4 2019—2021年及2022年1—3月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务	2019年			2020年			2021年			2022年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
医疗保健	180.94	90.28	56.22	192.53	84.51	54.11	224.39	86.67	49.45	52.17	90.09	47.87
房地产	10.15	5.06	31.72	15.14	6.65	25.14	16.16	6.24	27.35	2.15	3.72	29.30
其他	9.33	4.65	17.80	20.14	8.84	15.48	18.36	7.09	13.50	3.59	6.19	6.76
合计	200.41	100.00	53.19	227.81	100.00	48.77	258.91	100.00	45.52	57.90	100.00	44.64

注：尾差系数数据四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 医疗保健业务

医疗保健板块是公司的核心业务板块。公司医疗器械产品涵盖骨科器械及耗材、血液净化器材及耗材等50多个系列、500多个品种、8万多个规格，同时进入医疗健康和服务领域，开展肾透析服务。

表5 公司医疗保健产品线情况

类别	主要产品	经营主体
医用制品	输液（血）器、注射器、留置针、导管、缝合线、麻醉和齿科产品等	威高股份、威海洁瑞医用制品有限公司
	血袋、输血器、分离器等	

药品、大输液	肾科药品、注射液、大输液等	山东威高药业股份有限公司
骨科器械及耗材	脊柱、创伤、关节类产品	山东威高骨科材料有限公司
血液净化器材及耗材	净化器及耗材	威高血液净化公司（以下简称“血液净化公司”）

资料来源：公司提供

2021年，公司积极拓展市场，经销商和直销医院的数量均有所增加，同时公司产品集采中标率高，产品需求增加；公司医用制品、骨科器械及耗材和血液透析及消毒产品业务收入均有所增长，分别同比增长13.30%、24.39%和26.20%。

表6 2019—2021年及2022年1—3月公司医疗保健板块收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务	2019年			2020年			2021年			2022年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
医用制品	136.70	75.55	53.92	141.77	73.63	50.81	160.63	71.59	47.04	40.55	77.73	46.20
骨科器械及耗材	15.74	8.70	84.69	17.30	8.98	87.66	21.52	9.59	81.11	3.36	6.44	79.33
血液透析及消毒产品	28.50	15.75	51.54	33.47	17.38	50.75	42.24	18.82	42.47	8.26	15.83	43.31
合计	180.94	100.00	56.22	192.53	100.00	54.11	224.39	100.00	49.45	52.17	100.00	47.87

注：2019年1月，公司以土地进行增资，增持血液净化公司股权至50.68%，该公司纳入合并范围。2020年1月，公司以现金13亿元对血液净化公司进行增资，截至2022年3月底，公司持有血液净化公司85.48%股份。
资料来源：公司提供

（1）原材料采购

公司医疗板块主要原材料为化工原料；大宗化工产品采购价格随行就市；主要原材料采购量随产品产量而变化，并在必要时进行战略性采购；公司采购集中度较低。

公司产品主要以一次性医用器械为主，化工原料为主要采购材料，如PVC料、ABS、聚

乙烯、PP聚丙烯、聚碳酸酯、聚砜、聚氨酯胶等，占材料采购金额的比例为60%~70%。公司本部成立集中采购平台，与主要原材料供应商签订战略采购协议，降低采购成本，保障原材料供应。

公司原材料采购的渠道主要有直接渠道、代理商渠道和动态渠道三种。直接渠道系公司

直接与供应商签订采购合同进行采购，目前公司通过直接渠道采购的原材料占比达到 75%左右，是主要的采购模式；针对部分无法直接从生产厂商采购的原材料，公司采用从代理商处采购的方式，代理渠道采购的原材料占比为 20%左右；动态渠道是针对少部分原材料市场变化快，公司根据市场变化而选择新的、有发展潜

力的供货渠道的采购方式，通过动态渠道采购的原材料约占采购方式的 5%。

公司主要原材料价格多为大宗化工产品，随石油价格变化而波动，但市场供应量充足，采购较为容易，且与主要原材料供应商合作多年，供需关系良好，上游原材料供应稳定。

表 7 2019-2021 年及 2022 年 1-3 月公司医疗保健板块主要原材料采购情况

品类		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
ABS757K	采购数量 (万公斤)	427.31	374.66	234.22	42.84
	采购单价 (元/公斤)	12.52	13.53	16.30	13.41
聚丙烯 T30S	采购数量 (万公斤)	908.21	882.98	560.29	93.60
	采购单价 (元/公斤)	8.58	7.57	7.60	7.48
聚丙烯 370Y	采购数量 (万公斤)	102.71	140.19	240.90	19.54
	采购单价 (元/公斤)	11.21	9.76	10.34	10.29
注射器活塞 20ml	采购数量 (万个)	47729.57	52619.00	49114.00	10233.50
	采购单价 (元/个)	0.05	0.05	0.04	0.04
注射器活塞 50ml	采购数量 (万个)	9716.52	11344.04	12669.84	2096.15
	采购单价 (元/个)	0.11	0.11	0.09	0.09

资料来源：公司提供

采购量方面，公司主要原材料采购主要随产品产量的变化而有所变化，部分大宗产品，公司在预测产品采购价格处于上涨趋势的情况下提前进行战略性采购，以降低产品采购成本。2021 年，公司继续消耗 ABS757K 库存，采购量有所减少。2021 年，公司 ABS757K、聚丙烯 T30S 和注射器活塞 20ml 采购量均有所下降，分别同比下降 37.48%、36.55%和 6.66%。2021 年，公司聚丙烯 370Y 和注射器活塞 50ml 采购量均有增加，同比增长分别为 71.84%和 11.69%。

采购价格方面，公司主要原材料多为大宗化工产品，品种较为分散，价格随石油价格变化而波动。注射器活塞采购价格较为稳定。2021 年，受市场波动的影响，化工类产品采购均价均有所上升。

供应商选择方面，公司形成了一整套严格的考察、认证、系统平台相结合的供应商准入及绩效评价机制。新供应商的准入采用现场考察、样品试用、综合评价和资质认证、系统注册及准入线下线上相结合的方式。目前公

司电子采购系统在稳步运营中，新供应商和物料的准入以 SRM 电子采购系统为平台进行线上认证，结合供应商调查表，书面详细了解供应商的销售、资质、竞争情况等信息。SRM 设有供应商绩效管理模块，对供应商的送货及时率、报价情况、合格率等维度进行综合评价打分。

结算方式方面，主要原材料的采购按采购环境分为国内采购和国外采购，国内采购占比约 92%，国外采购占比约 8%。国内采购主要采用赊销的结算模式，根据核定供应商的付款期进行付款，平均结算周期天数为 92 天；国外采购主要采用信用证结算方式，结算周转天数为 90 天。2021 年，公司与上游供应商的结算方式和结算周期未发生较大变化。

采购集中度方面，2021 年，公司医疗保健板块前五大供应商采购金额为 8.96 亿元，同比下降 0.22%；占采购总额的比重为 5.90%，同比下降 3.67 个百分点，集中度较低。

(2) 产品生产

2021 年，公司部分产品产能较为稳定，变

化不大；受新冠肺炎疫苗和生物制品销量增加影响，预灌封注射器产能大幅增长，产能利用率保持在较高水平；骨科产品产能利用率大幅上升。

公司采用以销定产的生产模式，由销售人员上报下月销售计划，由下属各子公司综合计划部统筹，制定生产计划。

产能方面，2021年，公司血袋产品、医用针织品、采血制品和PVC料产能稳定，较上年均未发生变化；受新冠肺炎疫苗和生物制品销量增加影响，公司预灌封注射器产能大幅增长，

同比增长50.00%；输液器、骨科产品和血液透析产品产能较为稳定，变化不大。2021年，随着疫苗接种量增长，公司小规格注射器需求增加，公司注射器产能同比增长35.28%。

产量方面，公司各产品产量受产能、下游需求及产品规格变化的影响而有所变动。2021年，公司预灌封注射器产量大幅增长，同比增长42.53%，产能利用率保持在较高水平；公司骨科产品产能利用率大幅提升；因公司血袋产品存在外协加工的情况，公司自身产能利用率水平一般。

表8 2019-2021年及2022年1-3月公司医疗保健业务主要产品产能、产量和产能利用率情况

项目	单位	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月	
注射器	产能	万个	175000.00	175000.00	236732.00	59183.00
	产量	万个	155357.00	145323.00	213021.93	33311.07
	产能利用率	%	88.78	83.04	89.98	56.28
血袋产品	产能	万套	3000.00	3000.00	3000.00	750.00
	产量	万套	2143.00	2418.00	2362.00	476.30
	产能利用率	%	71.43	80.60	78.73	63.51
医用针制品	产能	万个	8400.00	9200.00	9200.00	2300.00
	产量	万个	8030.00	5986.00	7573.54	1497.00
	产能利用率	%	95.60	65.07	82.32	65.09
输液器	产能	万个	63300.00	68000.00	67000.00	16750.00
	产量	万个	58749.00	46252.00	54287.52	9911.94
	产能利用率	%	92.81	68.02	81.03	59.18
采血制品	产能	万个	35500.00	35500.00	35500.00	8879.25
	产量	万个	27201.00	25483.00	32490.37	6686.28
	产能利用率	%	76.62	71.78	91.52	75.30
预灌封注射器	产能	万个	40510.00	52000.00	78000.00	21500.00
	产量	万个	38023.00	51304.00	73126.00	18990.72
	产能利用率	%	93.86	98.66	93.75	88.33
PVC料	产能	万公斤	910.00	910.00	910.00	227.50
	产量	万公斤	897.00	775.00	849.00	160.00
	产能利用率	%	98.57	85.16	93.30	70.33
骨科产品	产能	万件	622.00	601.00	642.00	160.74
	产量	万件	525.00	509.00	639.00	156.51
	产能利用率	%	84.41	84.69	99.53	97.37
血液透析产品	产能	万个	8377.00	8940.00	8990.00	2344.60
	产量	万个	6234.00	7797.00	7757.73	1705.21
	产能利用率	%	74.42	87.21	86.29	72.73

注：2022年1-3月产能数据未年化
资料来源：公司提供

质量管理方面，公司一方面建立了较为完善的质量管理体系，在产业集团、子公司建立

健全并不断完善质量管理体系，先后通过了CE、CMD、CQC等认证，同时有30多个产品

在美国FDA注册；实施质量授权人管理制度，总经理作为质量第一责任人。另一方面，公司实施现代化管理手段，在全集团所有工序实施计量管理，实行工序、班组统计的IT管理，看板管理和目视化管理手段，对照目标做出差异化细分，持续改善。三是落实质量管理责任。每种产品都设定了关键工序，关键质量控制点，严格执行首件质量检验制度和工艺操作规程，采用PDCA循环持续改进，严把质量关口，实施质量一票否决制。

(3) 产品销售

2021年，随着公司积极拓展市场和调整产品结构，公司医用针制品、输液器、PVC料、采血制品和血液透析及消毒产品销量均有所增长；受下游需求增加影响，灌封注射器产品销售金额持续增长，主要产品产销率均较高。受带量采购影响，公司部分骨科产品价格下降。

公司销售渠道主要依靠在全国地级市以上城市设立服务点，凭借公司的品牌认知度，分产品品类进行销售。

公司采取以直销为主，分销为辅的销售模式，直销指公司将产品配送到各级医疗机构，而分销指通过具备一定资质的代理商将产品配送到各级医疗机构。其中，对医院和血站类客户以直销为主，销售占比约为75%，分销

销售占比约为25%。截至2022年3月底，公司在全国30多个省、市、自治区，建立了100多个销售办事机构，以直销方式负责国内客户的销售，同全国5000多家医院、400多家血站、2600多家商业公司建立了长期稳定的合作关系。通过临床推广、市场活动、品牌建设、护理培养、配合经销商及代理商等方式，提升客户产品的进入和增量，并逐步有计划的将成熟客户转为托管模式。由于外销的产品主要为输液器、注射器、血袋、采血管等价值较低的耗材，出口批次多但货值较低，市场较为分散。订单获取方面，公司与下游客户签署了长期销售协议，同时部分客户通过招投标方式招标，期限一般为3~5年。

结算和账期方面，目前国内销售产品的结算方式有多种，如电汇、支票、现金和承兑汇票等，主要结算方式是电汇和承兑汇票两种。其中，电汇收款占比83%，承兑汇票收款占比15%，其余方式收款占比2%，账期一般在3~4个月；国外销售产品的结算方式主要为信用证及TT汇款，其中信用证占比62%，TT汇款占比为38%，账期一般在3~6个月。2021年，公司与客户的结算方式和结算周期未发生较大变化。

表9 2019-2021年及2022年1-3月公司医疗保健业务主要产品销售情况

项目	单位	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月	
注射器	销量	万个	163443.00	144455.00	204049.07	34442.74
	销售金额	万元	157857.00	127965.00	98810.30	16532.52
	产销率	%	105.20	99.40	95.79	103.40
血袋产品	销量	万套	2342.00	3093.00	2071.00	457.00
	销售金额	万元	38462.00	42820.00	28579.80	6260.90
	产销率	%	109.29	127.92	87.68	95.95
医用针制品	销量	万个	7111.00	6005.00	6478.36	1279.62
	销售金额	万元	128046.00	93936.00	62710.52	12220.37
	产销率	%	88.56	100.32	85.54	85.48
输液器	销量	万个	61218.00	49370.00	52054.76	12160.69
	销售金额	万元	188007.00	134035.00	117123.22	27361.54
	产销率	%	104.20	106.74	95.89	122.69
采血制品	销量	万个	26277.00	26406.00	33487.76	8923.22
	销售金额	万元	16554.00	21890.00	13452.90	4062.18

	产销率	%	96.60	103.62	103.07	133.46
预灌封注射器	销量	万个	33790.00	35072.00	64181.00	18590.57
	销售金额	万元	129446.00	170634.00	190314.32	54082.47
	产销率	%	88.87	68.36	87.77	97.89
PVC 料	销量	万公斤	865.00	769.00	831.00	151.00
	销售金额	万元	6334.00	6750.00	10204.68	1796.90
	产销率	%	96.43	99.23	97.88	94.38
骨科产品	销量	万件	511.00	510.00	654.00	101.44
	销售金额	万元	157373.00	176993.00	175150.79	32949.37
	产销率	%	97.33	100.20	102.35	64.81
血液透析及消毒产品	销量	万个	6122.00	7748.00	8822.71	2077.32
	销售金额	万元	285026.00	334666.00	263158.40	54566.18
	产销率	%	98.20	99.37	113.73	121.82

资料来源：公司提供

销量方面，2021年，随着公司积极拓展市场和调整产品结构，公司医用针制品、输液器和PVC料销量恢复增长，分别同比增长7.88%、5.44%和8.06%。2021年，随着疫苗接种量增长，公司小规格注射器需求增加，公司注射器销量同比增长41.25%。2021年，下游血站备货充足，公司血袋产品销量下降，同比下降33.04%。2021年，随着公司积极拓展市场，公司采血制品和血液透析及消毒产品销量均有所增长，分别同比增长26.82%和13.87%；受新冠肺炎疫苗和生物制品销量增加影响，公司预灌封注射器销量大幅增长，同比增长83.00%；受带量采购中标供应量增加影响，公司骨科产品销量同比增长28.24%。

销售金额方面，2021年，受公司调整产品结构、降低价格应对市场竞争等因素影响，公司注射器、医用针制品和输液器销售金额均有所下降，分别同比下降22.78%、33.24%和12.62%。2021年，公司预灌封注射器产品销售金额有所增长，同比增长11.53%。2020年12月，淄博市医保局发布《关于执行七市部分医用耗材带量采购中选结果的公告（五）》，两轮谈判竞争后，拟中选骨科创伤类产品平均降幅67.3%，其中单个产品最大降幅达94%；血液透析类产品平均降幅35.2%，单个产品最大降幅66%。受带量采购影响，公司部分骨科产品价格下降。

产销率方面，2021年，除血袋制品、预灌封注射器、医用针制品外，公司其他产品产销率均较高。预灌封注射器目前主要用于疫苗产品和生物制品，产成品滞销可能性很低。

3. 房地产业务

2021年，公司房地产项目销售去化有所减慢。未来公司将放缓新项目开发，并加强与头部企业合作。

公司的房地产业务集投资、开发建设、商业管理及综合服务于一体，采用以资产运营带动住宅销售，客户资源促进商业运营的开发运营模式，主要由威海威高房地产开发有限公司（以下简称“威高地产”）和威海市万通置业有限公司（以下简称“万通置业”）负责运营，威高地产具有房地产开发二级资质，万通置业具有房地产开发三级资质。威高地产和万通置业均为公司合并范围内子公司。

截至2021年底，威高地产资产总额为91.70亿元，所有者权益为13.20亿元。2021年，威高地产实现营业总收入19.10亿元，净利润2.00亿元。截至2021年底，万通置业资产总额为20.80亿元，所有者权益为10.90亿元。2021年，万通置业实现营业总收入2.50亿元，净利润0.50亿元（上年为0.12亿元）。

截至2022年3月底，公司房地产开发情况如下表所示。2021年，公司开工面积和竣工面

积均大幅增加，签约销售面积和签约销售金额均有所下降，销售去化有所减慢。

表 10 截至 2022 年 3 月底公司房地产开发情况（单位：万平方米、万元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
开工面积	12.17	15.80	22.81	1.61
竣工面积	28.90	9.87	42.24	--
签约销售面积	13.40	13.45	9.22	3.71
签约销售金额	212896.00	156481.00	115733.00	39186.00
确认销售收入	68895.00	125978.00	130290.00	14866.00

资料来源：公司提供

公司在售项目如下表所示，截至 2022 年 3 月底，公司总可售面积 114.23 万平方米，已售面积 66.36 万平方米（占 58.09%）。

表 11 截至 2022 年 3 月底公司在售项目（单位：万平方米）

项目名称	项目性质	建设进度	完工时间/开盘时间	总可售面积	已售面积	已售面积/总可售面积(%)
润和花园	住宅	70%	2024.05/2016.10	42.00	23.08	54.95
盛和花园	住宅	100%	2022.05/2017.07	27.50	25.76	93.67
林海公寓	住宅	100%	2017/2012	5.40	5.00	92.59
信合苑（一期）	住宅	100%	2025/2020	20.30	7.86	38.72
信合苑（二期）	住宅	100%	2027/2020	15.30	3.73	24.38
锦绣四海	住宅	50%	2024.04/2021.10	3.73	0.93	24.93

资料来源：公司提供

公司目前主要在建项目如下表所示。截至 2022 年 3 月底，公司已投资金额 59.15 亿元，未来预计还需投入 36.95 亿元，资金来源全部为自筹。

表 12 截至 2022 年 3 月底公司在建、拟建房地产项目投资计划（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目性质	规划建筑面积	预计总投资	已投资金额	计划实现销售收入	资金来源	预计竣工时间
润和花园	住宅	57.70	35.00	24.70	50.00	自筹	2024.5
信和苑一期	住宅	20.30	14.00	8.20	15.00	自筹	2025.12
信和苑二期	住宅	15.30	9.50	3.75	12.00	自筹	2026.12
盛和花园	住宅	40.20	21.00	18.50	28.00	自筹	2022.5
仁和苑三期	住宅	18.80	12.80	2.10	14.30	自筹	2025.7
锦绣四海	住宅	4.96	3.80	1.90	4.50	自筹	2024.12
合计	--	157.26	96.10	59.15	123.80	--	--

资料来源：公司提供

除上述在售和在建项目以外，威高地产还拥有土地储备 52.56 万平方米，包含厂区改造、产业园等。截至 2022 年 3 月底，上述土地出让金已全部缴纳完毕。

未来，公司将放缓房地产开发的节奏，主

要资金将投入现有在建地产项目以及加强与外部头部房地产企业的合作开发。公司房地产项目集中在威海地区，存在一定区域集中风险。随着在建房地产项目达到预售状态，公司房地产板块现金流将得到改善。

表 13 截至 2022 年 3 月底公司土地储备概况 (单位: 万平方米、万元/平米、亿元)

项目位置	土地面积	取得方式	取得时间	土地成交价格	预计总投资额	开工/预计开工时间
高区初村产业园	6.19	出让	2010/1/14	0.35	4.00	2022 年
高区马山路北、初村产业园 A-13-02	6.82	出让	2012/3/7	0.88	7.50	2022 年
高区马山路北、初村产业园 A-14-02	3.28	出让	2012/3/7	0.42	3.00	2022 年
高区初村威高工业园 D 地块	14.00	出让	2015/12/16	1.03	9.50	2021 年 3 月
高区初村威高工业园 C 地块	11.77	出让	2016/12/30	1.20	12.80	2021 年 5 月
千山路南、双岛东路东	2.74	出让	2021/04/23	0.19	开发计划暂未确定	
千山路南、双岛西路西	7.76	出让	2021/04/23	3.09	开发计划暂未确定	
合计	52.56	--	--	7.16	--	--

资料来源: 公司提供

公司商业地产租金的主要来源为威高广场商铺租金收入, 经营主体为万通置业。威高广场位于威海市新威路、威海市的中心商圈, 业态涵盖了餐饮、服装、百货、电影、银行等多种服务, 是威海市第一家及目前唯一一家综合类商务中心, 具有良好的商业价值。威高广场除部分门店直接对外销售外, 其余部分均为自持物业。截至 2022 年 3 月底, 公司自持物业面积 22.52 万平方米, 出租率为 95.68%。

4. 经营效率

公司经营效率尚可。

2021 年, 公司销售债权周转次数由 2.87 次

上升至 2.92 次; 存货周转次数由 1.37 次上升至 1.54 次; 总资产周转次数由 0.37 次上升至 0.39 次。

5. 在建工程

公司在建项目已投资金额较大, 但考虑到房地产板块还存在较大的资金需求, 公司存在一定的资金支出压力。

截至 2022 年 3 月底, 公司主要在建工程项目如下表所示, 尚需投资金额 3.68 亿元, 但考虑到房地产板块还存在较大的资金需求, 公司存在一定的资金支出压力。

表 14 截至 2022 年 3 月底公司主要在建项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	业务板块	预计总投资	资金筹措方案		已投资金额
			募集	自有	
血液净化工业园	医疗健康	20.53	是	是	17.22
成都工业园	医疗健康	6.96	是	是	6.59
合计	--	27.49	--	--	23.81

资料来源: 公司提供

6. 未来发展

公司结合自身情况制定的发展战略符合国家产业政策和行业发展趋势, 具有一定的可行性。

未来, 公司在运营资源整合的基础上, 重点加强对医疗商业的建设, 使其承担起内外两部分职责: 对内承担运营资源共享平台的职能, 系统化解解决产业集团间协同性问题, 提高效率、降低成本; 对外作为公司各类业务开展的载体,

物流共享并为其他产业集团提供前端销售渠道, 增加销售收入。

医疗器械方面, 在现有布局基础上, 公司努力发挥成熟销售队伍、良好的医院及血站客户覆盖等优势, 进一步提高市场份额。针对目前尚未进入的领域, 公司将结合自身实际, 拟重点发展包括: 专业外科耗材、专业外科器械、康复中心、医疗器械托管、第三方诊断等领域。

药品发展方面, 公司药品产品线有大输液、口服药、血袋产品等, 肾科药品是公司未来重

点打造和发展的领域。同时，在现有药业产品线发展的基础上，公司将努力探索抗肿瘤脂质体新技术药物开发，公司将凭借引进和自主创新相结合的开发路径研制抗肿瘤药物。

房地产方面，公司在房地产开发领域有三大产业模块，分别为房地产开发模块、商业运营模块及建材配套模块，其中房地产开发产品和商业运营产品已实现独立营运，建材配套产品逐步发展成熟。未来，在建材配套模块，除满足内部需求外，积极开拓外部市场，进行对外销售。

九、财务分析

1. 财务概况

公司2021年度财务报告由中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。2022年1—3月财务报表未经审计。公司财务报表按照财政部已颁布的最新企业会计准则及其应用指南、解释以及其他相关规定要求进行编制。

从合并范围来看，截至2021年底，公司合并范围包含子公司及孙公司292家，较上年

底净增加35家。公司合并范围变化较大，对财务数据的可比性存在一定影响。

截至2021年底，公司合并资产总额696.10亿元，所有者权益310.94亿元（含少数股东权益132.58亿元）。2021年，公司实现营业收入258.91亿元，利润总额27.94亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额703.85亿元，所有者权益315.67亿元（含少数股东权益135.13亿元）。2022年1—3月，公司实现营业收入57.90亿元，利润总额5.32亿元。

2. 资产质量

截至2021年底，公司资产规模有所增长，资产结构相对均衡，流动资产中应收账款、存货和其他应收款占比高，对营运资金形成一定占用；非流动资产中商誉规模较大，面临一定减值风险。

截至2021年底，公司合并资产总额较上年底增长11.08%，主要系流动资产增加所致。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

表 15 2019 - 2021 年及 2022 年 3 月底公司资产主要构成

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	319.74	52.69	326.50	52.10	370.52	53.23	371.79	52.82
货币资金	94.70	29.62	99.91	30.60	117.09	31.60	108.23	29.11
应收账款	70.54	22.06	76.96	23.57	87.92	23.73	94.72	25.48
其他应收款	38.02	11.89	38.73	11.86	42.04	11.35	43.07	11.59
存货	82.86	25.91	88.09	26.98	95.53	25.78	96.39	25.92
非流动资产	287.04	47.31	300.13	47.90	325.58	46.77	332.06	47.18
长期股权投资	11.82	4.12	17.18	5.72	21.60	6.63	23.08	6.95
投资性房地产	22.45	7.82	21.63	7.21	20.80	6.39	20.60	6.20
固定资产	81.97	28.56	97.70	32.55	117.66	36.14	--	--
在建工程	38.19	13.31	32.87	10.95	23.85	7.33	0.00	0.00
无形资产	47.34	16.49	39.27	13.08	38.29	11.76	37.83	11.39
商誉	36.63	12.76	34.29	11.43	34.17	10.50	34.01	10.24
其他非流动资产	32.19	11.21	40.11	13.36	45.26	13.90	47.32	14.25
资产总额	606.78	100.00	626.64	100.00	696.10	100.00	703.85	100.00

注：流动资产和非流动资产占比为占资产总额的比例；流动资产科目占比=流动资产科目/流动资产合计；非流动资产科目占比=非流动资产科目/非流动资产合计
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

(1) 流动资产

截至 2021 年底，流动资产较上年底增长 13.48%，主要系货币资金和应收账款增加所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2021 年底，公司货币资金较上年底增长 17.20%，主要系公司业务增长所致。货币资金中有 11.54 亿元受限资金，受限比例为 9.86%，主要为承兑汇票保证金、履约保证金和信用证保证金。

截至 2021 年底，公司应收账款账面价值较上年底增长 14.23%，主要系公司业务增长所致。应收账款累计计提坏账 6.07 亿元，计提比例为 6.46%。公司客户以规模以上医院终端为主，回款周期相对较长，故公司应收账款规模较大，对资金形成占用，但回收风险较小。

截至 2021 年底，公司其他应收款较上年底增长 8.55%，主要系招投标保证金/押金增加所致。

截至 2021 年底，公司存货较上年底增长 8.45%，主要系房地产业务板块的开发产品增加所致。存货主要由开发成本（占 32.45%）、库存商品（占 30.34%）和开发产品（占 21.45%）构成，累计计提跌价准备 0.84 亿元，计提比例为 0.87%。

公司流动资产中应收账款、存货和其他应收款占比高，对营运资金形成一定占用。

(2) 非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产较上年底增长 8.48%，公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产、商誉和其他非流动资产构成。

截至 2021 年底，公司长期股权投资较上年底增长 25.73%，主要系公司对联营企业追加投资和权益法下确认的投资收益增加所致。2021 年，公司分别对威海蓝海银行股份有限公司（以下简称“蓝海银行”）和威海万利置业有限公司（以下简称“万利置业”）分别追加投资 2.91 亿元和 1.09 亿元。公司长期股权投资主要包括蓝海银行（直接持股 30.00%）、威海威

高铭地置业有限公司和青岛松源壹湖医疗投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“壹湖投资”）。壹湖投资重点投资于以医疗器械、生物医药、医疗服务、康复养老为主的医疗健康领域。

截至 2021 年底，公司投资性房地产较上年底下降 3.82%，变化不大。

截至 2021 年底，公司固定资产较上年底增长 20.44%，主要系成都工业园项目部分转入固定资产所致。固定资产主要由机器设备（占 67.84%）和房屋及建筑物（占 25.84%）构成，累计计提折旧 49.91 亿元；固定资产成新率 81.18%，成新率较高。

截至 2021 年底，公司在建工程较上年底下降 27.44%，主要系成都工业园项目部分转入固定资产所致。

截至 2021 年底，公司无形资产较上年底下降 2.49%，变化不大。公司无形资产主要由土地使用权（占 52.05%）和专利权（占 24.65%）构成，累计摊销 14.80 亿元，计提减值准备 0.03 亿元。

截至 2021 年底，公司商誉较上年底下降 0.34%，变化不大。公司商誉主要由美国爱琅公司（占 85.70%）构成。公司商誉规模较大，面临一定减值风险。

截至 2021 年底，公司其他非流动资产较上年底增长 12.85%，主要系工程设备款增加所致。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 1.11%，变化不大。其中，流动资产占 52.82%，非流动资产占 47.18%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

截至 2022 年 3 月底，公司资产受限情况如下表所示。

表 16 截至 2022 年 3 月底公司主要资产受限情况

项目	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	10.91	1.55	承兑汇票保证金、履约保证金、信用证保证金
应收票据	0.10	0.01	设定担保
应收账款	7.99	1.14	设定担保

存货	7.16	1.02	设定担保
应收款项融资	0.06	0.01	承兑汇票保证金、信用证保证金、借款保证金
投资性房地产	16.18	2.30	资产支持证券
固定资产	3.77	0.54	设定担保
无形资产	18.43	2.62	设定担保
其他非流动金融资产	2.18	0.31	配售限售股
合计	66.79	9.49	--

注：合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
资料来源：公司提供、联合资信整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2021年底，公司所有者权益规模有所增长，少数股东权益和未分配利润占比高，权益结构稳定性较弱。

截至2021年底，公司所有者权益310.94亿元，较上年底增长17.50%，主要系资本公积和未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为57.36%，少数股东权益占比为42.64%。在归属于母公司所有者权益中，实收

资本、资本公积和未分配利润分别占6.73%、6.35%和86.20%。少数股东权益和未分配利润占比高，公司权益结构稳定性较弱。

截至2022年3月底，公司所有者权益315.67亿元，较上年底增长1.52%，变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为57.19%，少数股东权益占比为42.81%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占归属母公司所有者权益的比例为6.65%、6.89%、0.04%和85.72%。少数股东权益和未分配利润占比高，公司权益结构稳定性较弱。

(2) 负债

截至2021年底，公司负债规模有所增长，以流动负债为主；全部债务规模变化不大，以短期债务为主，面临一定短期偿付压力。

截至2021年底，公司负债总额较上年底增长6.40%，主要系流动负债增加所致。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

表 17 2019 - 2021 年底及 2022 年 3 月底公司负债主要构成

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	230.65	67.43	239.49	66.16	281.41	73.06	287.71	74.12
短期借款	91.57	39.70	98.62	41.18	98.84	35.12	113.23	39.36
应付账款	20.73	8.99	22.92	9.57	27.02	9.60	25.12	8.73
其他应付款	20.44	8.86	23.76	9.92	28.84	10.25	29.20	10.15
一年内到期的非流动负债	9.46	4.10	21.69	9.06	54.36	19.32	48.82	16.97
合同负债	1.20	0.52	2.86	1.20	42.89	15.24	0.21	0.07
非流动负债	111.41	32.57	122.51	33.84	103.75	26.94	100.47	25.88
长期借款	64.47	57.86	58.35	47.63	57.60	55.52	63.21	62.91
应付债券	37.72	33.86	56.03	45.74	28.49	27.46	18.49	18.40
预计负债	0.00	0.00	0.00	0.00	6.02	5.80	5.99	5.96
递延收益	3.00	2.70	3.22	2.63	5.79	5.58	6.47	6.44
负债总额	342.06	100.00	361.99	100.00	385.16	100.00	388.18	100.00

注：流动负债和非流动负债占比为占负债总额的比例；流动负债科目占比=流动负债科目/流动负债合计；非流动负债科目占比=非流动负债科目/非流动负债合计
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2021年底，公司流动负债较上年底增长17.51%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

截至2021年底，公司短期借款较上年底增长0.22%，变化不大；主要由保证借款（占46.67%）和信用借款（占37.97%）构成。

截至2021年底，公司应付账款较上年底增长17.90%，主要系应付的工程款、设备款和材

料款增加所致。应付账款账龄以 1 年以内为主。

截至 2021 年底，公司其他应付款较上年底增长 21.34%，主要系公司业务增长，需要支付的销售费用增长所致。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 150.59%，主要系部分长期借款和应付债券重分类至此科目所致。

2021 年 1 月 1 日，公司开始执行新金融租赁准则，受此影响，公司预收款项规模大幅下降，合同负债规模大幅增加。截至 2021 年底，公司合同负债较上年底增加 40.02 亿元。

截至 2021 年底，公司非流动负债 103.75 亿元，较上年底下降 15.31%，主要系应付债券规模减少所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、预计负债和递延收益构成。

截至 2021 年底，公司长期借款较上年底下降 1.27%，变化不大；长期借款由质押借款、保证借款和信用借款构成。从期限分布看，2023 年到期的占 4.94%，2024 年到期的占 67.17%，2025 年及以后到期的占 27.89%。

截至 2021 年底，公司应付债券较上年底下降 49.16%，主要系公司兑付到期中期票据和资

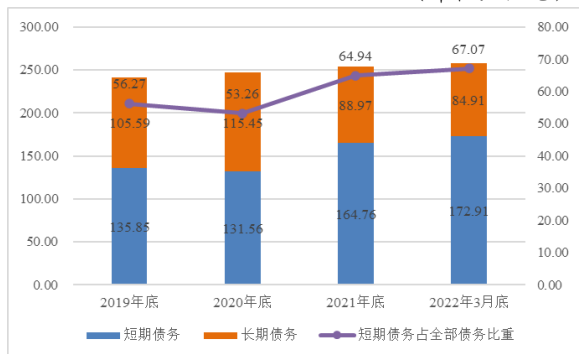
产支持证券所致。

2021 年，公司预计负债主要为未决诉讼。2021 年，公司预计负债 6.02 亿元，其中未决诉讼 5.23 亿元。此诉讼损失金额为威高股份诉讼损失，主要为其下属公司的一项产品的责任索赔；基于对所声称损害的最佳估计、相关诉讼的结果和可能承担的责任损失，计入税前费用 5.23 亿元，计入营业外支出科目。同时公司计提应收产品责任保险费 2.93 亿元，计入营业外收入科目。综合来看，该产品诉讼净亏损额约为 2.30 亿元。

截至 2021 年底，公司递延收益较上年底增长 80.14%，主要系收到的政府补助增加所致。

截至 2021 年底，公司全部债务 253.72 亿元，较上年底增长 2.72%，变化不大。债务结构方面，短期债务占 64.94%，长期债务占 35.06%，以短期债务为主，其中短期债务 164.76 亿元，较上年底增长 25.23%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致；长期债务 88.97 亿元，较上年底下降 22.94%，主要系应付债券减少所致。公司债务结构和债务杠杆水平如下图所示。

图 2 2019 - 2021 年底及 2022 年 3 月底公司债务结构 (单位: 亿元)

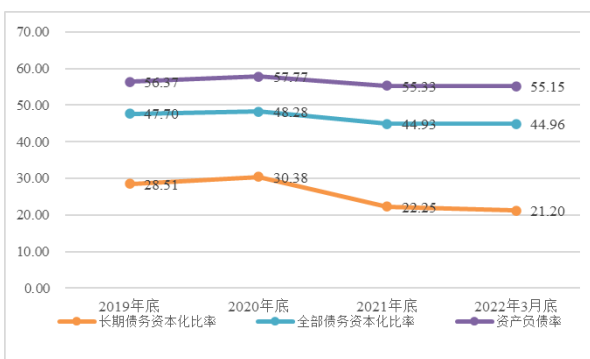


从债务偿还期限来看，截至 2022 年 3 月底，公司 1 年以内的债务占比较高，长期债务偿还期限较为分散，未来债务偿还压力尚可。

表 18 截至 2022 年 3 月底公司债务期限分布情况

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上	合计
偿还金额	172.91	37.95	32.06	14.90	257.82

图 3 2019 - 2021 年底及 2022 年 3 月底公司债务杠杆水平



(亿元)					
占比 (%)	67.07	14.72	12.43	5.78	100.00

注: 因四舍五入, 数据尾数存在差异
资料来源: 公司提供, 联合资信整理

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 0.78%，变化不大。公司以流动负债为

主，负债结构较上年底变化不大。

截至2022年3月底，公司全部债务257.82亿元，较上年底增长1.62%，变化不大。债务结构方面，短期债务占67.07%，长期债务占32.93%，以短期债务为主，其中短期债务172.91亿元，较上年底增长4.95%；长期债务84.91亿元，较上年底下降4.56%。从债务指标来看，截至2022年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为55.15%、44.96%和21.20%，较上年底分别下降0.18个百分点、提高0.02个百分点和下降1.05个百分点。

4. 盈利能力

2021年，公司营业总收入有所增长，投资收益和其他收益对公司利润总额影响不大；费用控制能力有待提升；受公司部分产品价格下降影响，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均有下降。

公司营业总收入和利润总额分析参见本报告第八节经营分析部分。

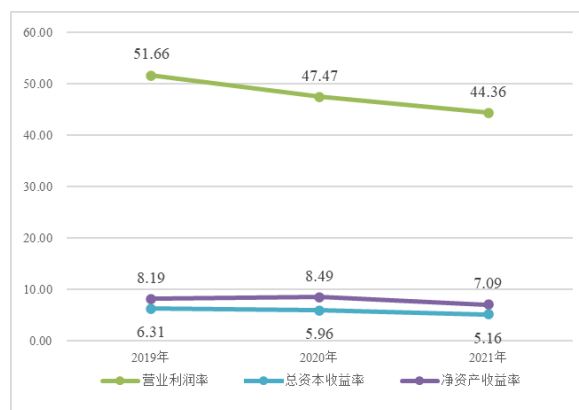
2021年，公司费用总额为86.32亿元，同比增长4.46%，主要系管理费用和研发费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为57.26%、24.17%、11.19%和7.39%，以销售费用为主。其中，销售费用为49.43亿元，同比增长0.91%，变化不大；管理费用为20.86亿元，同比增长12.32%，主要系工资薪酬增加所致；研发费用为9.66亿元，同比增长28.77%，主要系研发人员工资增加所致；财务费用为6.38亿元，同比下降15.93%，主要系利息费用减少所致。2021年，公司期间费用率²为33.34%，同比下降2.94个百分点，费用控制能力有待提升。

2021年，公司实现投资收益2.67亿元，同比下降57.53%，主要系处置长期股权投资产生的投资收益减少所致，投资收益占营业利润比

重为8.57%，对营业利润影响不大；其他收益2.07亿元，同比增长21.60%，主要系政府补助增加所致，其他收益占营业利润比重为6.64%，对营业利润影响不大。2021年，公司营业外收入和营业外支出规模均大幅增加。增加原因主要为其下属公司的一项产品的责任索赔；基于对所声称损害的最佳估计、相关诉讼的结果和可能承担的责任损失，计入税前费用5.23亿元，计入营业外支出科目。同时公司计提应收产品责任保险费2.93亿元，计入营业外收入科目。综合来看，该产品诉讼净亏损额约为2.30亿元。

2021年，受公司部分产品价格下降影响，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均有下降。

图4 2019-2021年公司盈利指标



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022年1-3月，公司实现营业总收入57.90亿元，同比增长11.34%；营业成本32.06亿元，同比增长25.38%；营业利润率为43.13%，同比下降6.37个百分点。2022年1-3月，实现利润总额5.32亿元，同比下降8.74%。

5. 现金流分析

2021年，公司经营活动现金流保持净流入状态，收入实现质量仍较高；投资活动现金流保持净流出状态，筹资活动前现金流量净额由正转负；筹资活动现金由净流出转为净流入。

² 期间费用率 = (销售费用 + 管理费用 + 财务费用 + 研发费用) / 营业总收入

表 19 公司现金流情况 (单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计	272.28	298.73	287.04
经营活动现金流出小计	225.75	255.94	257.84
经营活动现金流量净额	46.53	42.79	29.20
投资活动现金流入小计	9.22	30.17	10.00
投资活动现金流出小计	36.08	64.05	39.80
投资活动现金流量净额	-26.85	-33.88	-29.80
筹资活动前现金流量净额	19.68	8.92	-0.60
筹资活动现金流入小计	129.09	107.50	104.27
筹资活动现金流出小计	139.35	109.24	90.72
筹资活动现金流量净额	-10.27	-1.74	13.54
现金收入比 (%)	122.89	115.18	103.92

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

从经营活动来看, 2021 年, 公司经营活动现金流入同比下降 3.91%, 主要为销售商品、提供劳务收到的现金。2021 年, 公司经营活动现金流出同比增长 0.74%, 主要为购买商品、接受劳务支付的现金。综上, 公司经营活动现金流保持净流入状态, 收入实现质量仍较高。

从投资活动来看, 2021 年, 公司投资活动现金流入同比下降 66.87%, 主要为收到其他与投资活动有关的现金。2021 年, 公司投资活动现金流出同比下降 37.87%, 主要系购买理财产品规模减少所致。综上, 公司投资活动现金流保持净流出状态。

2021 年, 公司筹资活动前现金流量净额由正转负。

从筹资活动来看, 2021 年, 公司筹资活动现金流入同比下降 3.01%, 主要系银行借款规模减少所致。2021 年, 公司筹资活动现金流出同比下降 16.95%, 主要系偿还债务规模减小所致。综上, 公司筹资活动现金由净流出转为净流入。

2022 年 1—3 月, 公司经营活动产生的现金流量净额-4.69 亿元, 投资活动产生的现金流量净额-5.85 亿元, 筹资活动产生的现金流量净额 2.78 亿元。

6. 偿债指标

整体来看, 公司整体偿债指标较强, 融资渠道畅通, 子公司为上市公司, 具备直接融资

渠道。

表 20 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	138.62	136.34	131.66
	速动比率 (%)	102.70	99.55	97.72
	经营现金/流动负债 (%)	20.18	17.87	10.38
	经营现金/短期债务 (倍)	0.34	0.33	0.18
长期偿债能力	现金类资产/短期债务 (倍)	0.74	0.80	0.75
	EBITDA (亿元)	47.12	51.01	49.85
	全部债务/EBITDA (倍)	5.12	4.84	5.09
	经营现金/全部债务 (倍)	0.19	0.17	0.12
	EBITDA/利息支出 (倍)	3.81	4.93	5.16
	经营现金/利息支出 (倍)	3.76	4.13	3.02

注: 经营现金指经营活动现金流量净额, 下同

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看, 截至 2021 年底, 公司流动比率与速动比率较上年底略有下降, 公司流动资产对流动负债的保障程度较强; 公司现金类资产短期债务比指标略有下降。2021 年, 公司经营现金流动负债比和经营现金短期债务比均有下降, 经营现金对短期债务的保障程度尚可。整体看, 公司短期偿债指标较强。

2021 年, 公司 EBITDA 同比下降 2.27%。从构成看, 公司 EBITDA 主要由折旧 (占 21.53%)、摊销 (占 8.19%)、计入财务费用的利息支出 (占 14.23%)、利润总额 (占 56.04%) 构成。2021 年, 公司 EBITDA 利息倍数略有上升, EBITDA 对利息的覆盖程度较高; 公司全部债务/EBITDA 略有上升, EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可; 经营现金/全部债务和经营现金/利息支出有所下降。整体看, 公司长期债务偿债指标较强。

截至 2022 年 3 月底, 公司对外担保 3.88 亿元, 被担保企业多为山东民营企业, 其中威海市联桥国际合作集团有限公司和威海威高齐全医疗设备有限公司与公司存在互保长期, 其他被担保公司与公司均不存在互保情况。

被担保企业之一威海华东数控股份有限公司 (以下简称“华东数控”) 是 A 股上市公司 (股票代码“002248.SZ”), 控股股东为威高控股 (持股比例 17.50%, 未质押), 实际控制

人为陈学利，与公司存在关联关系。华东数控是以研发和生产经营数控机床、普通机床及其关键功能部件为主营业务的高新技术企业。华

东数控收入及利润规模大幅下滑，2021年，华东数控实现营业总收入3.15亿元；利润总额0.12亿元。

表 21 截至 2022 年 3 月底公司对外担保情况

企业名称	担保金额（万元）	担保企业	企业性质
威海市联桥国际合作集团有限公司	12800.00	威高集团	民营企业
威海华东数控股份有限公司	15000.00	威高集团	民营企业
威海威高齐全医疗设备有限公司	10000.00	威高集团	民营企业
山东威高四海酿造有限公司	1000.00	威高集团	民营企业
合计	38800.00	--	--

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至2022年3月底，公司无重大未决诉讼。

截至2022年3月底，公司已获授信总额370.98亿元，其中尚未使用授信额度168.43亿元，公司间接融资渠道畅通。子公司威高股份为H股上市公司，孙公司威高骨科为A股上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务分析

公司本部作为管理控股型平台，承担部分融资职能。公司本部其他应收款规模大，同时长期股权投资占资产的比重高；公司本部债务规模较大，债务负担很重，面临一定短期偿付压力，资金主要投向血液净化、威高骨科等子公司；公司本部利润主要依赖投资收益。威高股份能够为公司提供稳定的现金分红，此外公司本部间接融资渠道畅通，能够为债务偿还提供一定保障。

截至2021年底，公司本部资产总额188.98亿元，较上年底增长9.25%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产84.59亿元（占44.76%），非流动资产104.38亿元（占55.24%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占25.53%）和其他应收款（占72.45%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占66.94%）、固定资产（合计）（占7.76%）、无形资产（占5.48%）和其他非流动资产（占14.37%）构成。截至2021年底，公司本部货币资金为21.59亿元。公司本部资金主要投向血液净化、威高骨科等子公司。截至2021年底，母公司长期股权投资

69.87亿元，包括H股上市公司威高股份、A股上市公司威高骨科等，流动性较强。

截至2021年底，公司本部负债总额166.10亿元，较上年底增长7.06%。其中，流动负债125.47亿元（占75.54%），非流动负债40.64亿元（占24.46%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占50.37%）、其他应付款（合计）（占10.41%）和一年内到期的非流动负债（占32.05%）构成；非流动负债主要由长期借款（占72.85%）和应付债券（占22.15%）构成。截至2021年底，公司本部资产负债率为87.90%，较上年底下降1.80个百分点。

截至2021年底，公司本部全部债务150.61亿元。其中，短期债务111.26亿元（占73.87%）、长期债务39.36亿元（占26.13%）。截至2021年底，公司本部全部债务资本化比率86.82%。公司本部债务负担很重，面临一定短期偿付压力。

截至2021年底，公司本部所有者权益为22.87亿元，较上年底增长28.37%，主要系未分配利润增加所致。在所有者权益中，实收资本为12.00亿元（占52.47%）、未分配利润合计9.55亿元（占41.75%）、盈余公积合计1.27亿元（占5.56%）。

盈利能力方面，公司主业集中在子公司，公司本部营业总收入规模很小。2021年，公司本部营业总收入为7.05亿元，利润总额为7.71亿元。同期，公司本部投资收益为13.20亿元。公司本部盈利依赖于投资收益。2019—2021年，

公司本部收到威高股份的现金分红分别2.39亿元、2.43亿元和1.36亿元，上市公司分红能够为公司提供稳定的现金流入。

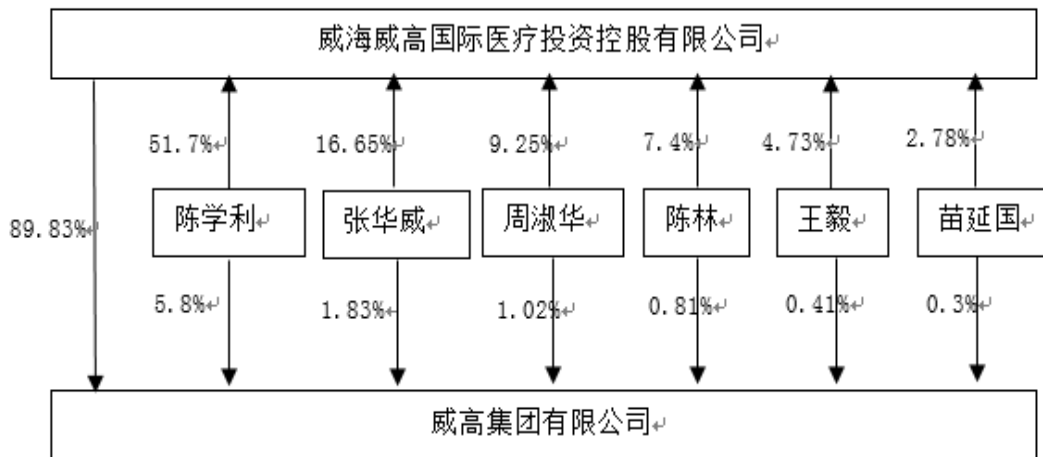
现金流方面，2021年，公司本部经营活动现金流净额为5.35亿元，投资活动现金流净额9.99亿元，筹资活动现金流净额-7.33亿元。

截至2022年3月底，公司本部共获得银行授信177.34亿元，其中尚未使用的银行授信71.93亿元，间接融资渠道畅通。

十、结论

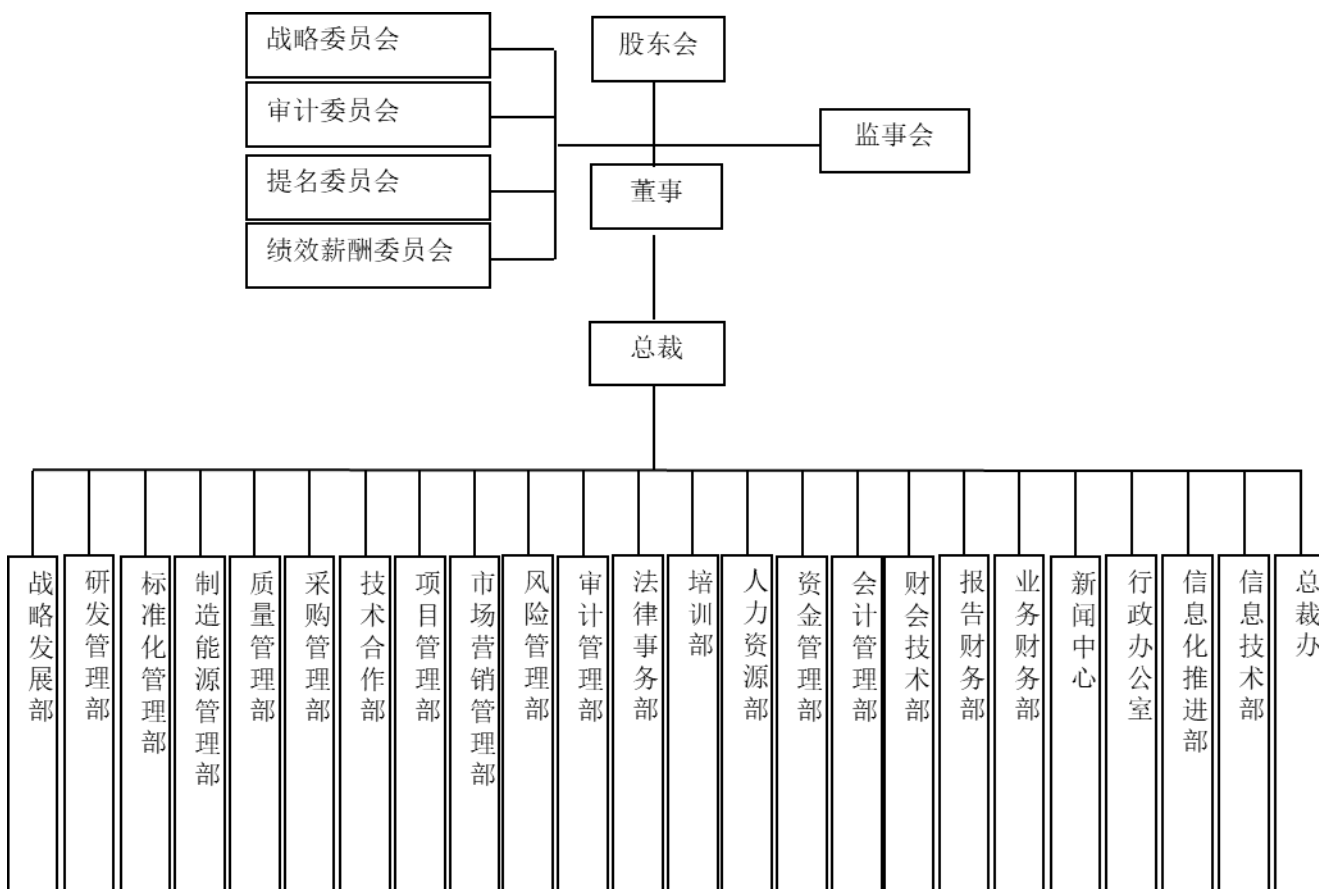
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“20威高（疫情防控债）MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底威高集团有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底威高集团有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年底威高集团有限公司主要子公司情况

子公司全称	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
山东威高集团医用高分子制品股份有限公司	4.52	46.43	46.43
山东威高药业股份有限公司	0.70	100.00	100.00
山东威高医疗装备股份有限公司	1.60	100.00	100.00
山东威高医药有限公司	0.99	100.00	100.00
威海威高医用材料有限公司	0.07	100.00	100.00
威海威高富森医用材料有限公司	0.70	90.71	90.71
山东威瑞外科医用制品有限公司	1.00	100.00	100.00
威海威高海盛医用设备有限公司	0.50	100.00	100.00
威海威高医疗器械有限公司	0.06	100.00	100.00
威海威高进出口有限公司	0.11	100.00	100.00
威海威高真视觉三维医疗设备有限公司	0.37	100.00	100.00
山东威高世纪医疗有限公司	0.30	100.00	100.00
天津威高军盛科技有限公司	1.00	100.00	100.00
山东威高国际旅行社有限公司	0.03	100.00	100.00
威高 (山东) 信息科技股份有限公司	0.20	51.00	51.00
天津威高分子诊断科技有限公司	0.50	100.00	100.00
威海维康医疗科技服务有限公司	0.03	100.00	100.00
威海火炬高技术产业开发区威高管理学院职业培训学校	0.00	100.00	100.00
威海威高现代农业生态园有限公司	0.05	100.00	100.00
威海威高骨科手术机器人有限公司	0.20	100.00	100.00
山东威高手术机器人有限公司	0.50	100.00	100.00
威海威高建材科技有限公司	0.20	70.00	70.00
威海威高物流控股有限公司	0.50	70.00	70.00
威海威高汽车维修服务有限公司	0.02	100.00	100.00
威海威高创新工场管理有限公司	0.01	80.00	80.00
山东东盛医疗器械有限公司	0.03	90.00	90.00
山东威拓医疗器械有限公司	0.20	90.00	90.00
威海博康医用制品销售有限公司	0.10	90.00	90.00
山东维心医疗器械有限公司	0.60	100.00	100.00
威海市环翠区威高幼儿园	0.01	100.00	100.00
Rad Source Technologies, Inc (拉德索斯)	0.25 (美元)	100.00	100.00
威海威高房地产开发有限公司	0.80	100.00	100.00
威海电子信息与智能装备发展研究院有限公司	0.85	58.82	58.82
上海固诚医院管理有限公司	3.00	70.00	70.00
威海威高阳权生物有限公司	1.00	52.00	52.00
威高生物有限公司	1.00	90.00	90.00
上海威高医疗技术发展有限公司	0.30	100.00	100.00
威海威高采血耗材有限公司	0.10	100.00	100.00
威海威高创新股权投资管理有限公司	0.10	70.00	70.00
威海威高口腔医疗有限公司	0.20	95.00	95.00
威海威高人工肝有限公司	0.05	100.00	100.00

威海威高华瑞化工材料有限公司	0.30	100.00	100.00
威海高区利民医院有限公司	2.50	100.00	100.00
威海君安企业管理咨询有限公司	0.01	100.00	100.00
威海威高生基医疗科技有限公司	1.00	100.00	100.00
山东威高血液净化制品股份有限公司	3.50	85.62	85.62
山东威高骨科材料股份有限公司	3.59	83.66	83.66
山东威高医疗控股有限公司	0.20	100.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	100.15	105.84	123.81	114.23
资产总额 (亿元)	606.78	626.64	696.10	703.85
所有者权益 (亿元)	264.72	264.64	310.94	315.67
短期债务 (亿元)	135.85	131.56	164.76	172.91
长期债务 (亿元)	105.59	115.45	88.97	84.91
全部债务 (亿元)	241.44	247.01	253.72	257.82
营业总收入 (亿元)	200.41	227.81	258.91	57.90
利润总额 (亿元)	24.72	30.28	27.94	5.32
EBITDA (亿元)	47.12	51.01	49.85	--
经营性净现金流 (亿元)	46.53	42.79	29.20	-4.69
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.56	2.87	2.92	--
存货周转次数 (次)	1.13	1.37	1.54	--
总资产周转次数 (次)	0.35	0.37	0.39	--
现金收入比 (%)	122.89	115.18	103.92	93.13
营业利润率 (%)	51.66	47.47	44.36	43.13
总资本收益率 (%)	6.31	5.96	5.16	--
净资产收益率 (%)	8.19	8.49	7.09	--
长期债务资本化比率 (%)	28.51	30.38	22.25	21.20
全部债务资本化比率 (%)	47.70	48.28	44.93	44.96
资产负债率 (%)	56.37	57.77	55.33	55.15
流动比率 (%)	138.62	136.34	131.66	129.22
速动比率 (%)	102.70	99.55	97.72	95.72
经营现金流动负债比 (%)	20.18	17.87	10.38	--
现金短期债务比 (倍)	0.74	0.80	0.75	0.66
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.81	4.93	5.16	--
全部债务/EBITDA (倍)	5.12	4.84	5.09	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 公司其他流动负债的债务部分计入短期债务计算，公司长期应付款债务部分计入长期债务计算；3. 公司 2022 年 1-3 月财务数据未经审计
 资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	25.80	15.16	22.42	18.42
资产总额 (亿元)	154.21	172.97	188.98	191.12
所有者权益 (亿元)	4.72	17.82	22.87	21.85
短期债务 (亿元)	91.97	90.22	111.26	117.51
长期债务 (亿元)	55.84	59.46	39.36	35.86
全部债务 (亿元)	147.81	149.68	150.61	153.37
营业总收入 (亿元)	3.55	4.42	7.05	1.65
利润总额 (亿元)	-0.08	15.31	7.71	-1.02
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	0.90	-3.69	5.35	-6.01
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	4.56	12.14	9.69	--
存货周转次数 (次)	52.25	42.58	44.85	--
总资产周转次数 (次)	0.02	0.03	0.04	--
现金收入比 (%)	107.79	115.85	111.74	124.37
营业利润率 (%)	-4.73	-5.63	-1.32	-2.11
总资本收益率 (%)	3.05	9.10	5.65	--
净资产收益率 (%)	43.67	73.91	32.50	--
长期债务资本化比率 (%)	92.21	76.94	63.25	62.14
全部债务资本化比率 (%)	96.91	89.36	86.82	87.53
资产负债率 (%)	96.94	89.70	87.90	88.57
流动比率 (%)	96.05	77.07	67.42	65.44
速动比率 (%)	96.00	76.91	67.30	65.19
经营现金流动负债比 (%)	0.94	-3.85	4.26	--
现金短期债务比 (倍)	0.28	0.17	0.20	0.16
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 母公司其他流动负债的债务部分计入短期债务计算，母公司长期应付款债务部分计入长期债务计算

资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持