

信用评级公告

联合〔2023〕10370号

联合资信评估股份有限公司通过对威高集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定威高集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年十二月二十九日

威高集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 12 月 29 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	V4.0.202208
医药制造企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	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
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：--			--	
评级结果			AA ⁺	

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

分析师：李敬云（项目负责人） 丁媛香

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

评级观点

威高集团有限公司（以下简称“公司”）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。近年来，公司营业总收入持续增长，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。公司本部持有优质资产，子公司持续分红能够提供较为稳定的现金流。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到医药行业政策调整使公司经营承压，公司在建项目尚需一定投资，应收账款、存货和其他应收款对营运资金形成一定占用且存在减值风险，公司存在一定商誉减值风险，权益稳定性较弱，债务规模持续增长且本部债务规模大，公司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。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 1. 医疗器械产品竞争力强。**公司是中国规模前列的输液器、注射器生产商，高端输注耗材、血液设备及耗材、药包材等产品在国内市场占有率为 70% 左右，骨科材料系列、血液净化系列、心内耗材等系列产品在国内市场占有率为 30% 左右。
- 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，包含多个品类和规格。
- 3. 公司营业总收入持续增长；经营活动现金流保持净流入状态。**2022 年，公司实现营业总收入 285.67 亿元，同比增长 10.33%；营业利润率为 40.60%；经营活动现金净流入 25.53 亿元，现金收入比为 110.96%。
- 4. 公司本部持有优质资产，子公司持续分红能够提供较为稳定的现金流。**2020—2022 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 2.43 亿元、2.87 亿元和 2.56 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。**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规模大，对营运资金形成一定占用且存在减值风险。**截至 2022 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 26.68%、11.57%和 25.51%。公司存货中与房地产业务相关的开发成本和开发产品占比分别为 29.53%和 20.21%，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。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，对资金形成一定占用且存在减值风险。
3. **公司存在商誉减值风险。**截至 2022 年底，公司商誉 39.66 亿元，主要系收购美国爱琅公司形成。2022 年，美国爱琅公司经营亏损，整合效益有待观察，存在一定商誉减值风险。
4. **公司面临一定短期偿付压力；债务规模大。**截至 2022 年底，公司全部债务 283.59 亿元，较上年底增长 11.36%，其中短期债务占 62.72%。截至 2022 年底，公司本部全部债务 155.75 亿元，全部债务资本化比率为 84.04%。
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 2022 年底，公司所有者权益中少数股东权益占比为 46.00%；归属于母公司所有者权益中，未分配利润占 86.49%。
6. **公司在建项目尚需一定投资。**考虑到房地产板块仍存在资金需求，公司在建项目尚需一定投资。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
现金类资产（亿元）	105.84	123.81	124.10	122.06
资产总额（亿元）	626.64	696.10	755.06	778.56
所有者权益（亿元）	264.64	310.94	347.51	354.64
短期债务（亿元）	131.56	164.76	177.86	212.99
长期债务（亿元）	115.45	89.91	105.73	82.83
全部债务（亿元）	247.01	254.67	283.59	295.82
营业总收入（亿元）	227.81	258.91	285.67	215.97
利润总额（亿元）	30.28	27.94	28.27	19.37
EBITDA（亿元）	51.01	49.23	52.16	--
经营性净现金流（亿元）	42.79	29.20	25.53	16.46
营业利润率（%）	47.47	44.36	40.60	38.78
净资产收益率（%）	8.49	7.09	6.55	--
资产负债率（%）	57.77	55.33	53.98	54.31
全部债务资本化比率（%）	48.28	45.03	44.94	45.48
流动比率（%）	136.34	131.66	140.86	129.84
经营现金流动负债比（%）	17.87	10.38	8.68	--
现金短期债务比（倍）	0.80	0.75	0.70	0.57
EBITDA 利息倍数（倍）	4.93	5.10	5.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.84	5.17	5.44	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额（亿元）	172.97	188.98	217.98	222.70
所有者权益（亿元）	17.82	22.87	29.58	28.07
全部债务（亿元）	148.82	149.86	155.75	151.32
营业总收入（亿元）	4.42	7.05	7.17	4.79
利润总额（亿元）	15.31	7.71	6.44	-1.47
资产负债率（%）	89.70	87.90	86.43	87.40
全部债务资本化比率（%）	89.31	86.76	84.04	84.36
流动比率（%）	77.07	67.42	67.73	58.39
经营现金流动负债比（%）	-3.85	4.26	-15.31	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.20	0.15	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 2023 年 1-9 月财务数据未经审计；4. “--” 表示不适用

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：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2023/06/25	李敬云 丁媛香	医药制造企业信用评级方法（V3.0.202208） 医药制造企业主体信用评级模型（V3.0.202208）	阅读 全文
AA ⁺	稳定	2019/01/02	孔祥一 闫 力	医药制造行业企业信用评级方法（2018 年）	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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、该公司信用等级自 2023 年 12 月 29 日至 2024 年 12 月 28 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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

主体长期信用评级报告

一、主体概况

威高集团有限公司（以下简称“威高集团”或“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，历经多次改制、增资和更名，截至 2023 年 9 月底，公司注册资本和实收资本均为 12.00 亿元，威海威高国际医疗投资控股有限公司（以下简称“威高控股”）持有公司股权的 89.83%，为公司控股股东，陈学利持有威高控股 50.80%的股权，并直接持有公司 5.80%的股权，为公司实际控制人；控股股东和实际控制人未质押公司股权。

公司主要从事医疗器械和医药业务，覆盖医用制品、血液净化、骨科、生物科技、药业、心内耗材、医疗商业、房地产和金融等多个领域。

截至 2023 年 6 月底，公司合并报表范围子公司合计 331 家，其中上市公司 2 家，系控股子公司山东威高集团医用高分子制品股份有限公司（股票代码“1066.HK”，股票简称“威高股份”）和山东威高骨科材料股份有限公司（股票代码“688161.SH”，股票简称“威高骨科”）；公司直接持有威高股份 45.94%的股份，通过威高股份间接持有威高骨科 50.63%的股份；公司质押威高股份的股份占其所持股份的 8.41%。截至 2023 年 9 月底，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。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 755.06 亿元，所有者权益 347.51 亿元（含少数股东权益 159.86 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 285.67 亿元，利润总额 28.27 亿元。

截至 2023 年 9 月底，公司合并资产总额

778.56 亿元，所有者权益 354.64 亿元（含少数股东权益 164.50 亿元）；2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 215.97 亿元，利润总额 19.37 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。

二、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速¹上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，

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，本文使用两年平均增速（几何平均增长率）对部分受基数效

应影响较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

稳中求进。信用环境方面，2023年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5%的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4%以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023 年三季度）》。

三、行业分析

医药制造行业与生命健康密切相关，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。截至 2022 年底，中国 65 周岁以上人口已达 2.10 亿，占总人口的 14.90%，较 2021 年底增加了 919 万，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。2022 年，规模以上医药制造企业营业收入为 29111.40 亿元，同比下降 1.60%；利润总额为 4288.70 亿元，同比下降 31.80%。

行业政策方面，医药行业是对政策依赖较高的行业。仿制药一致性评价政策的推进、带量采购政策的落地执行等均对行业产生了深刻影响。近年来，中国医药行业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。

未来发展方面，随着带量采购、医保目录谈判等政策实施使得药品价格呈下降趋势。预计“控费”仍将为医药行业政策的主线，集采降价或将更加温和，未来可能不再唯低价中标。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。完整版医药行业分析详见《医药制造行业 2023 年度行业分析》。

四、基础素质分析

1. 产权状况

见本报告“主体概况”部分。

2. 企业规模及竞争力

公司业务经营多元化，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且有利于分散经营风险。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，2020—2022 年，公司主营业务未发生较大变化。

截至 2022 年底，公司已进入医疗器械前 15 大细分市场中的多个领域。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。

公司是国内规模前列的输液器、注射器生产商，高端输注耗材、血液设备及耗材、药包材等产品国内市场占有率为 70%左右，骨科材料系列、血液净化系列、心内耗材等系列产品国内市场占有率为 30%左右。

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 2022 年底，威高股份总资产为 331.96 亿元，股东权益总额为 234.47 亿元。2022 年，威高股份实现营业总收入 136.39 亿元，净利润为 27.23 亿元。

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2022年底，威高骨科总资产为57.52亿元，股东权益总额为48.71亿元。2022年，威高骨科实现营业总收入18.48亿元，利润总额为6.38亿元。

研发方面，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。2022 年，公司研发费用 12.12 亿元，约占营业总收入的 5%。公司持续建设威高研究院、国家创新中心平台、北京及长春研发中心三大平台，先后与中国科学院、中国工程院、军事医学科学院、301 医院、哈尔滨工业大学、天津大学等 30 多家知名大学、科研院所院校开展产学研合作，建立了 30 多个研发机构。公司骨科材料系列、血液净化系列、心内耗材系列、人工肝、全自动化学发光分析仪、彩超、DR、预灌封注射器、膜式氧合器、蛋白 A 免疫吸附柱等 100 多种产品打破国外垄断，30 项列入“国家火炬计划”“863 计划”等国家项目，获国家科学技术进步奖和国家技术发明奖 4 项，微创手术机器人获中国优秀工业设计奖金奖。

截至 2023 年 6 月底，公司拥有专利 2297 项，其中发明专利授权 480 项，实用新型专利授权 1508 项，外观设计 309 项。

3. 人员素质

公司高管专业素质高，管理经验丰富；公司员工以生产人员为主，岗位配置合理，符合

医药生产企业特点。

截至2023年6月底，公司董事5人，监事1人，总经理1人。

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；现任威高股份副总经理、威高集团董事和总经理。

截至2023年6月底，公司在职员工共33952人，人员构成以高中及以下学历的生产人员为主，符合医药生产企业的特点，具体情况如下表所示。

表 1 截至 2023 年 6 月底公司员工情况

项目		人数	占比（%）
文化素质	高中及以下	16190	47.68
	大学本科及大专	16633	48.99
	研究生及以上	1129	3.33
岗位构成	管理人员	3232	9.52
	技术人员	4153	12.23
	生产人员	15963	47.02
	销售人员	6004	17.68
	其他人员	4600	13.55
合计		33952	100.00

注：因四舍五入，数据尾数存在差异
资料来源：公司提供

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 2023 年 11 月 29 日，公司已结清信贷业务中，共有 23 笔不良及关注类贷款，均发生在 2010 年以前且已结清；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，联合资信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。

五、管理分析

1. 公司治理

公司按照《公司法》和《公司章程》及其他有关规定，设立了股东会、董事会和监事会，建立了相对完善的法人治理结构，能够较好地规范重大经营决策程序。

公司按照《公司法》和《公司章程》等相关法律、法规和规范性文件的规定，设立了股东会、董事会、监事会和高级管理层组成的公司治理结构。

股东会是公司的权力机构；董事会对股东会负责。董事会由 5 名董事组成，设董事长 1 人，副董事长 1 人，董事 3 人。董事由股东会从股东提名的候选人中选举产生。董事会每年至少召开两次会议，由董事长负责召集和主持，董事长因特殊情况不能履行职务时，由董事长指定其他董事召集和主持。三分之一以上董事可以提议召开临时董事会会议，并应于会议召开十日前通知全体董事。董事会应当对所议事项形成会议记录，并由出席会议的董事签名。

公司设监事会，监事会是公司的内部监督机构。监事会由 1 名监事组成，并在其成员中推选一名召集人。

2. 管理体制

公司建立了相对规范的管理制度，内部控制制度较为健全。

公司按照现代企业制度进行管理，建立了较为规范的公司经营管理机制。

财务管理制度方面，公司根据《公司法》《股份制企业会计制度》等有关法律、法规、条例的规定，结合公司的具体情况制定了《财

务管理制度》。该制度就会计机构和会计人员、会计核算的一般原则、具体会计科目的核算、会计科目和会计报表、会计凭证和会计账簿、查账、会计档案以及解散与清算等内容做出了详细规定。公司实行资金集中式的财务运作模式，即各子公司独立核算，但在资金资源的控制运用上由集团公司统一运作（威高股份按上市公司有关规定进行资金管理和运作），公司资金管理部负责调剂下属子公司的资金余缺。

融资管理方面，公司依据《公司法》《企业财务通则》《企业内部控制规范》等法律法规制定了《资金管理制度》，对公司的资金使用、筹措、调拨等进行了明确的规定；公司对子公司的筹资计划进行审批，并对子公司的大额资金使用通过系统进行适时监控，另外，《资金管理制度》中对公司向金融机构或其他机构借款的程序、权限进行了明确。公司在每年度年初编制年度财务预算方案时，由资金管理部拟定本年度向银行或其他机构借款的额度，作为年度财务预算方案的一部分，经总经理办公会议讨论通过后，提交董事会讨论决定，董事会讨论通过后，如必要提交股东会讨论通过。在股东会批准的年度借款额度内，总经理及资金管理部负责办理具体事项；超出年度预算方案中批准额度的，公司临时向银行或其他机构借款，按照单笔借款额度审批权限审批。

对外担保方面，公司制定了《对外担保管理办法》，规定了担保合同适用的范围、方式、工作程序、管理制度和责任承担。公司担保业务遵循平等、自愿、公平、诚信的原则，实现审慎担保，风险可控。公司对控股子公司及其他公司提供担保必须由总经理和董事长双人审批，下属成员单位之间的相互担保必须上报总部审批。公司注重完善对外担保事项的事前评估、事中监控、事后追偿与处置机制，尽可能地防范因被担保人财务状况恶化等原因给公司造成潜在的偿债风险，合理避免和减少可能发生的损失。公司审慎对待和严格控制对外担保产生的债务风险。法律事务部是公司担保业务

的归口管理部门，负责对所办理的担保业务进行调查、评审和监督，办理担保手续。

投资管理方面，公司制定了《投资管理制度》，公司对投资项目进行论证、评估和审批，编制公司整体的年度投资计划和预算，对投资项目实施过程监督，参与基建项目竣工验收和绩效评价。公司制定了严格的投资授权审批程序，采用电子流程审批。凡属审批范围的投资项目，公司规定下属子公司不得擅自对外投资。限定范围内的投资项目必须经过相关部门审批通过，方可进行合同签批。

关联交易方面，为加强对公司关联交易的管理，保证关联交易的公允、公平，公司制定了《关联交易管理办法》。公司关联交易应当遵循以下基本原则：符合诚实信用的原则；关联方如享有公司股东会表决权，除特殊情况外，应当回避表决；与关联方有任何利害关系的董事，在董事会对该事项进行表决时，应当回避；公司董事会应当根据客观标准判断该关联交易是否对公司有利。必要时应当聘请专业评估师或独立财务顾问。公司关联交易遵循市场原则和公正、公平、公开的原则，关联交易的价格或收费原则上不偏离市场独立第三方的标准，对于难以比较市场价格或订价受到限制的关联交易，应当通过合同明确有关成本和利润的标准。公司关联交易的核心是关联交易的决策程序，公司关联交易价格视交易金额的大小分别由公司股东会、董事会、总经理等进行表决或审批确定。

对子公司管理方面，公司制定了《下属子公司管理制度》，旨在加强对子公司的管理控制，规范公司经营运行机制，维护公司合法利益，促进公司规范运作和健康发展。公司与全资和控股子公司是以产权为纽带的母子公司关系。公司依其对所属子公司的出资额，按照《公司法》的规定，行使相应的管理权利。公司制定了对下属子公司资产、财务和员工的内部控制制度。

六、经营分析

1. 经营概况

医疗保健业务是公司收入的主要来源，2020—2022年，公司经营较为稳健，营业总收入持续增长；受“带量采购”和部分产品降价影响，综合毛利率持续下降。

2020—2022年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长11.98%。2022年，公司实现营业总收入285.67亿元，同比增长10.33%，主要系医疗保健板块收入增加所致。2020—2022年，公司营业成本持续增长，年均复合增长19.13%；随着部分产品价格下降，公司营业利润率持续下降。2022年，公司营业利润率为40.60%，同比下降3.77个百分点。2020—2022年，公司利润总额分别为30.28亿元、27.94亿元、28.27亿元，年均复合下降3.36%。

从收入构成来看，2020—2022年，公司医疗保健业务收入持续增长，主要系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。2020—2022年，公司房地产业务收入规模较稳定。公司其他业务主要包含餐饮、建材贸易、物业管理及门窗装饰等业务，其他业务收入规模不大，对公司营业总收入影响较小。

从毛利率来看，2020—2022年，受“带量采购”和部分产品适应市场变化主动降价影响，医疗保健业务毛利率持续下降；房地产业务毛利率持续上升，主要系完工交付商品房类型变化所致。综上，2020—2022年，公司综合毛利率持续下降。

2023年1—9月，公司实现营业总收入215.97亿元，同比增长8.28%；营业利润率为38.78%，同比下降4.81个百分点；实现利润总额19.37亿元，同比下降32.53%，主要系2022年公司转让子公司股权实现投资收益4.95亿元，叠加2023年骨科产品带量采购降价影响；此外，公司子公司美国爱琅公司因美联储加息等原因，财务费用同比大幅增长，对利润有所侵蚀。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2020 年			2021 年			2022 年			2022 年同比变化		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入变化 (%)	占比变化 (百分点)	毛利率变化 (百分点)
医疗保健	192.53	84.51	54.11	224.39	86.67	49.45	247.78	86.74	45.37	10.42	0.07	-4.08
房地产	15.14	6.65	25.14	16.16	6.24	27.35	16.98	5.94	28.42	5.07	-0.30	1.07
其他	20.14	8.84	15.48	18.36	7.09	13.45	20.91	7.32	14.49	13.89	0.23	1.04
合计	227.81	100.00	48.77	258.91	100.00	45.52	285.67	100.00	42.10	10.34	--	-3.42

注：部分合计数与各相加数直接相加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

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。

		公司
血液净化器材及耗材	净化器及耗材	山东威高血液净化制品股份有限公司（以下简称“血液净化公司”）

资料来源：公司提供

表 3 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	山东威高骨科材料股份有限

表 4 公司医疗保健板块收入及毛利率情况

项目	2020 年			2021 年			2022 年			2022 年同比变化		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（%）	占比（个百分点）	毛利率（个百分点）
医用制品	141.77	73.63	50.81	160.63	71.59	47.04	183.74	74.15	43.42	14.39	2.56	-3.62
骨科器械及耗材	17.30	8.98	87.66	21.52	9.59	81.13	18.47	7.46	74.80	-14.17	-2.13	-6.33
血液透析及消毒产品	33.47	17.38	50.75	42.24	18.82	42.47	45.57	18.39	41.30	7.88	-0.43	-1.17
合计	192.53	100.00	54.11	224.39	100.00	49.45	247.78	100.00	45.37	10.42	--	-4.08

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。

公司原材料主要为大宗化工产品，占采购金额的 60%~70%，包括 PVC 料、ABS、聚乙烯、PP 聚丙烯、聚碳酸酯、聚砜、聚氨酯胶

等，市场供应量充足。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，合作关系稳定。

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%。

表5 公司医疗保健板块主要原材料采购情况

品类		2020年	2021年	2022年
ABS 757K	采购数量（万公斤）	374.66	234.22	263.39
	采购单价（元/公斤）	13.53	16.30	12.35
聚丙烯 T30S	采购数量（万公斤）	882.98	560.29	504.09
	采购单价（元/公斤）	7.57	7.60	7.47
聚丙烯 370Y	采购数量（万公斤）	140.19	240.90	75.90
	采购单价（元/公斤）	9.76	10.34	10.52
注射器活塞 20ml	采购数量（万个）	52619.00	49114.00	54634.50
	采购单价（元/个）	0.05	0.04	0.04
注射器活塞 50ml	采购数量（万个）	11344.04	12669.84	12675.91
	采购单价（元/个）	0.11	0.09	0.09

资料来源：公司提供，联合资信整理

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。对于部分原材料，公司可能根据价格变动预测进行战略备货。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%。2022年，公司ABS757K和注射器活塞20ml采购量同比有所增长；聚丙烯T30S采购量同比有所下降；聚丙烯370Y采购量同比大幅下降，主要系此前年度采购价格较低、提前备货所致；注射器活塞50ml采购量变化不大。

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。受市场波动的影响，2021年，化工类产品采购均价均有所上升；2022年，ABS757K采购单价

同比下降较多；其他原材料采购价格较为稳定。

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、系统注册及准入线上线下相结合的方式。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，公司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。

采购集中度方面，2022年，公司医疗保健板块前五大供应商采购金额由上年的8.96亿元增至12.48亿元，占采购总额的比重由5.90%上升至7.17%，集中度较低。

（2）产品生产

2020—2022年，公司主要产品产能稳中有升；产量受产能、下游需求及产品规格变化的影响而有所变动。

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。

表6 公司医疗保健业务主要产品生产情况

项目	2020年	2021年	2022年	2022年同比变化（%、个百分点）
注射器	产能（亿个/年）	17.50	23.67	23.67
	产量（亿个）	14.53	21.30	15.10
	产能利用率	83.04	89.98	63.79

	(%)				
血袋产品	产能(万套/年)	3000.00	3000.00	3000.00	--
	产量(万套)	2418.00	2362.00	2632.00	11.43
	产能利用率(%)	80.60	78.73	87.73	9.00
医用针制品	产能(万个/年)	9200.00	9200.00	9200.00	--
	产量(万个)	5986.00	7573.54	8290.90	9.47
	产能利用率(%)	65.07	82.32	90.12	7.80
输液器	产能(亿个/年)	6.80	6.70	6.70	--
	产量(亿个)	4.63	5.43	5.68	4.60
	产能利用率(%)	68.02	81.03	84.82	3.79
采血制品	产能(亿个/年)	3.55	3.55	3.87	9.01
	产量(亿个)	2.55	3.25	3.62	11.38
	产能利用率(%)	71.78	91.52	93.64	2.12
预灌封注射器	产能(亿个/年)	5.20	7.80	10.00	28.21
	产量(亿个)	5.13	7.31	8.71	19.15
	产能利用率(%)	98.66	93.75	87.10	-6.65
PVC料	产能(万公斤/年)	910.00	910.00	2000.00	119.78
	产量(万公斤)	775.00	849.00	1700.78	100.33
	产能利用率(%)	85.16	93.30	85.04	-8.26
骨科产品	产能(万件/年)	601.00	642.00	914.65	42.47
	产量(万年)	509.00	639.00	847.80	32.68
	产能利用率(%)	84.69	99.53	92.69	-6.84
血液透析产品	产能(亿个/年)	0.89	0.90	1.10	22.22
	产量(亿个)	0.78	0.78	0.96	23.08
	产能利用率(%)	87.21	86.29	87.23	0.94

资料来源：公司提供

产能方面，2020—2022年，公司血袋产品、医用针制品和输液器产能稳定，其他产品产能均有不同程度提升。其中，2021年，受疫苗接种量和生物制品销量增加影响，公司预灌封注射器和注射器产能同比有所增长；2022年，预灌封注射器、PVC料、骨科产品和血液透析产品产能增长较快。

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。2020

—2022年，除注射器外，公司其他产品产量均有所增长。2022年，注射器产量同比下降29.11%，产能利用率同比下降26.19个百分点。

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，在子公司建立健全并不断完善质量管理体系，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

2020—2022年，随着公司主动拓展市场和调整产品结构，叠加集采影响，除注射器和血袋产品外，其他产品销量均持续增长；除预灌封注射器和骨科产品外，公司其他产品产销率均较高。

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，直销指公司直接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%。截至2022年底，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。公司通过临床推广、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，并逐步有计划地将成熟客户转为托管模式。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。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。

表7 公司医疗保健业务主要产品销售情况

项目		2020 年	2021 年	2022 年	2022 年同比变化（%、个百分点）
注 射 器	销量（亿个）	14.45	20.40	16.17	-20.74
	销售金额（亿元）	12.80	9.88	8.73	-11.64
	产销率（%）	99.40	95.79	107.09	11.30
血 袋 产 品	销量（万套）	3093.00	2071.00	2657.72	28.33
	销售金额（亿元）	4.28	2.86	4.73	65.38
	产销率（%）	127.92	87.68	100.98	13.30
医 用 针 制 品	销量（万个/年）	6005.00	6478.36	8152.84	25.85
	销售金额（亿元）	9.39	6.27	6.56	4.63
	产销率（%）	100.32	85.54	98.33	12.79
输 液 器	销量（亿个）	4.94	5.21	5.86	12.48
	销售金额（亿元）	13.40	11.71	11.32	-3.33
	产销率（%）	106.74	95.89	103.19	7.30
采 血 制 品	销量（亿个）	2.64	3.35	3.92	17.01
	销售金额（亿元）	2.19	1.35	1.79	32.59
	产销率（%）	103.62	103.07	108.28	5.21
预 灌 注 射 器	销量（亿个）	3.51	6.42	8.51	32.55
	销售金额（亿元）	17.06	19.03	23.14	21.60
	产销率（%）	68.36	87.77	97.75	9.98
PVC 料	销 量（万 公 斤）	769.00	831.00	1640.56	97.42
	销售金额（亿元）	0.68	1.02	1.87	83.33
	产销率（%）	99.23	97.88	96.46	-1.42

骨科产品	销量(万件)	510.00	654.00	677.00	3.52
	销售金额(亿元)	17.70	21.52	18.47	-14.17
	产销率(%)	100.20	102.35	79.85	-22.50
血液透析及消毒产品	销量(亿个)	0.77	0.88	1.08	22.73
	销售金额(亿元)	33.47	26.32	30.15	14.55
	产销率(%)	99.37	113.73	112.66	-1.07

资料来源：公司提供

销量方面，2020—2022年，随着公司主动拓展市场和调整产品结构，叠加集采影响，除注射器和血袋产品外，其他产品销量均持续增长。2021年，随着疫苗接种量增加，注射器销量同比增长；受下游血站备货充足影响，公司血袋产品销量下降。2022年，注射器销量同比回落，血袋产品销量回升。

销售金额方面，2020—2022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、输液器、采血制品、预灌封注射器、血液透析及消毒产品销售均价整体呈下降态势，除预灌封注射器因销量大增而销售额随之增加，其他产品销售金额均有所下降。2020—2022年，公司血袋产品销售金额呈上升态势；PVC料量价齐升带动销售金额提升；受带量采购影响，公司骨科产品销售均价持续下降，销量提升带动骨科产品销售金额波动上升。

产销率方面，2020—2022年，除预灌封注射器和骨科产品外，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。2022年，骨科产品产销率同比有所下降，主要系集采中标后公司加大备货所致。

2022年，公司医疗保健板块前五大客户销售额占板块销售总额的4.99%，销售集中度低。

3. 房地产业务

2022年，公司房地产项目销售去化进度加快。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。

表 8 公司房地产业务经营主体情况（单位：亿元）

名称	2022 年 营业总收入	2022 年净 利润	截至 2022 年底资产 总额	截至 2022 年底所有 者权益
威高地产	13.60	2.30	91.44	16.01
万通置业	3.40	0.29	38.01	10.83

资料来源：公司提供

截至 2023 年 6 月底，公司房地产开发情况如下表所示。2022 年，公司开工面积和竣工面积均大幅下降，签约销售面积和签约销售金额均有所增长，销售去化速度加快。

表 9 截至 2023 年 6 月底公司房地产开发情况（单位：万平方米、亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
开工面积	15.80	22.81	1.61	--
竣工面积	9.87	42.24	27.66	--
签约销售面积	13.45	9.22	12.55	4.19
签约销售金额	15.62	11.57	12.72	3.74
确认销售收入	12.60	13.03	12.51	7.87

资料来源：公司提供

在售项目方面，截至 2023 年 6 月底，公司总可售面积 114.23 万平方米，已售面积 83.15

万平方米。

在建项目方面，截至 2023 年 6 月底，公司已投资金额 67.30 亿元，未来预计还需投入 28.80 亿元，资金来源全部为自筹。

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 2023 年 6 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或将得到改善。

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 2023 年 6 月底，公司自持物业面积 23.55 万平方米，出租率为 94%。

4. 重大在建项目

公司房地产板块待投资规模较大，公司存在一定资金支出压力。

截至 2023 年 6 月底，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。

表 10 截至 2023 年 6 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	17.93
成都工业园	医疗健康	7.00	是	是	6.94
合计	--	27.53	--	--	24.86

资料来源：公司提供，联合资信整理

5. 经营效率

2022 年，公司经营效率指标低于所选行业部分公司中位数。

从经营效率指标看，2020—2022 年，公司销售债权周转次数分别为 2.87 次、2.92 次和 2.68 次，波动下降；存货周转次数分别为 1.37

次、1.54次和1.65次，持续增长；总资产周转次数分别为0.37次、0.39次和0.39次，有所增长。

同业对比方面，2022年，公司经营效率指标低于所选行业部分公司的平均水平。

表 11 2022 年同行业企业经营效率指标

公司名称	存货周转次数 (次)	应收账款周转次数 (次)	总资产周转次数 (次)
南京健友生化制药股份有限公司	0.34	4.15	0.41
深圳市百业源投资有限公司	2.73	5.76	0.42
上海现代制药股份有限公司	2.91	6.19	0.67
中位数	2.73	5.76	0.42
公司	1.65	2.88	0.39

注：Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据
资料来源：Wind

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，物流共享并与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，公司将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、医疗器械托管和第三方诊断等领域的业务。

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发展的领域。同时，在现有药业产品线发展的基础上，公司将进行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，未来，公司持续去化，开拓

外部市场，进行对外销售。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年度财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。公司提供的 2023 年 1—9 月财务数据未经审计。

合并范围方面，截至 2021 年底，公司合并范围包含子公司 292 家，较 2020 年底净增加 35 家；截至 2022 年底，公司合并范围内子公司合计 324 家，较 2021 年底净增加 32 家；截至 2023 年 6 月底，公司合并范围内子公司合计 331 家，较 2022 年底净增加 7 家。公司主营业务没有重大变化，但合并范围变化较大，对财务数据的可比性存在一定影响。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 755.06 亿元，所有者权益 347.51 亿元（含少数股东权益 159.86 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 285.67 亿元，利润总额 28.27 亿元。

截至 2023 年 9 月底，公司合并资产总额 778.56 亿元，所有者权益 354.64 亿元（含少数股东权益 164.50 亿元）；2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 215.97 亿元，利润总额 19.37 亿元。

2. 资产质量

2020—2022 年底，公司资产规模持续增长，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且存在减值风险；非流动资产中商誉规模较大，面临一定减值风险。

2020—2022 年底，公司资产规模持续增长。截至 2022 年底，公司合并资产总额较上年有所增长。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年变化不大。

表 12 公司资产主要构成

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		年均复合 增长率 (%)	2022 年同 比变化 (%)	2023 年 9 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	326.50	52.10	370.52	53.23	414.16	54.85	12.63	11.78	432.23	55.52
货币资金	99.91	30.60	117.09	31.60	115.63	27.92	7.58	-1.25	114.22	26.42
应收账款	76.96	23.57	87.92	23.73	110.49	26.68	19.82	25.68	127.38	29.47
其他应收款	38.73	11.86	42.04	11.35	47.90	11.57	11.21	13.94	44.92	10.39
存货	88.09	26.98	95.53	25.78	105.63	25.51	9.51	10.58	107.64	24.90
非流动资产	300.13	47.90	325.58	46.77	340.89	45.15	6.57	4.70	346.32	44.48
长期股权投资	17.18	5.72	21.60	6.63	24.62	7.22	19.73	14.01	26.46	7.64
固定资产	97.73	32.56	117.87	36.20	129.53	38.00	15.13	9.89	129.73	37.46
无形资产	39.27	13.08	38.29	11.76	34.64	10.16	-6.07	-9.52	33.14	9.57
商誉	34.29	11.43	34.17	10.50	39.66	11.63	7.54	16.05	40.53	11.70
其他非流动资产	40.11	13.36	45.26	13.90	50.57	14.84	12.29	11.74	52.20	15.07
资产总额	626.64	100.00	696.10	100.00	755.06	100.00	9.77	8.47	778.56	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

2020—2022年底，流动资产规模持续增长，主要系应收账款和存货增加所致。

2020—2022 年底，公司货币资金波动增长。截至 2022 年底，公司货币资金中有 13.61 亿元受限资金，受限比例为 11.77%，主要为承兑保证金、信用证保证金和用于担保的定期存款或通知存款。

2020—2022 年底，公司应收账款持续增长。截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 110.49 亿元，较上年底增长 25.68%，主要系业务规模扩大所致；应收账款累计计提坏账准备 8.46 亿元，计提比例为 7.11%。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，对资金形成占用且存在一定减值风险。

2020—2022年底，公司其他应收款持续增长。截至2022年底，公司其他应收款较上年底增长13.94%，主要系往来款增加所致。其他应收款以往来款为主。

2020—2022年底，公司存货持续增长，年均复合增长9.51%。截至2022年底，公司存货账面价值105.63亿元，较上年底增长10.58%，主要系业务扩大所致；存货主要由开发成本

（占29.53%）、库存商品（占32.29%）、开发产品（20.21%）和原材料（10.17%）构成，累计计提跌价准备1.14亿元。公司存货中与房地产业务相关的开发成本和开发产品占比高，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。

(2) 非流动资产

2020—2022年底，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长6.57%。

2020—2022年底，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长19.73%。截至2022年底，公司长期股权投资较上年底增长14.01%，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；公司长期股权投资主要包括威海蓝海银行股份有限公司（直接持股30.00%）、威海威高铭地置业有限公司和青岛松源壹期创业投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“松源投资”）。松源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。

2020—2022年底，公司固定资产持续增长。截至2022年底，公司固定资产较上年底增长10.01%。固定资产主要由房屋及建筑物和机器

设备构成，累计计提折旧57.69亿元；固定资产成新率69.66%，成新率尚可。

2020—2022年底，公司无形资产持续下降，年均复合下降6.07%。截至2022年底，公司无形资产较上年底下降9.52%；公司无形资产主要由土地使用权、专利权和客户关系构成，累计摊销18.00亿元（主要系土地使用权、专利权和客户关系摊销构成），累计计提减值准备0.03亿元。

2020—2022年底，公司商誉波动增长，年均复合增长7.54%。截至2022年底，公司商誉39.66亿元，较上年底增长16.05%，主要系收购美国爱琅公司和纽瓦斯克公司所致。公司商誉主要由收购美国爱琅公司形成。2022年，美国爱琅公司经营亏损。公司商誉规模较大，面临一定减值风险。

2020—2022年底，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长12.29%。截至2022年底，公司其他非流动资产50.57亿元，较上年底增长11.74%，主要系借款增加所致。

截至2023年9月底，公司合并资产总额778.56亿元，较上年底增长3.11%，资产规模和结构较上年底变化不大。

截至2023年6月底，公司受限资产占比较低。

表 13 截至 2023 年 6 月底公司所有权或使用权受限的资产情况

受限资产	金额 (亿元)	占资产总额的比例 (%)	原因
货币资金	16.50	2.09	承兑汇票保证金、履约保证金、信用证保证金、借款
应收票据	1.19	0.15	设定担保
应收账款	2.31	0.29	设定担保

存货	8.06	1.02	设定担保
投资性房地产	15.37	1.94	设定担保
固定资产	15.25	1.93	设定担保
无形资产	16.04	2.03	设定担保
应收款项融资	0.05	0.01	设定担保
合计	74.77	9.45	--

注：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
资料来源：公司提供

3. 资本结构

2020—2022年底，公司所有者权益持续增长，少数股东权益和未分配利润占比高，权益结构稳定性较弱。

(1) 所有者权益

2020—2022年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长14.59%。截至2022年底，公司所有者权益347.51亿元，较上年底增长11.76%，主要系未分配利润累积所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为54.00%，少数股东权益占比为46.00%。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6.39%、5.21%、0.87%和86.49%。归属于母公司所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性较弱。

截至2023年9月底，公司所有者权益354.64亿元，较上年底增长2.05%，所有者权益规模和结构较上年底变化不大。

(2) 负债

2020—2022年底，公司负债规模持续增长，以流动负债为主；全部债务规模持续增长，以短期债务为主，公司面临一定短期偿付压力。

2020—2022年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长6.11%。截至2022年底，公司负债总额407.55亿元，较上年底增长5.81%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

表 14 公司负债主要构成

科目	2020 年底	2021 年底	2022 年底	年均复合	2022 年	2023 年 9 月底
----	---------	---------	---------	------	--------	-------------

	金额 (亿元)	占比 (%)	金额(亿元)	占比 (%)	金额(亿元)	占比 (%)		同比变化 (%)	金额(亿元)	占比 (%)
流动负债	239.49	66.16	281.41	73.06	294.02	72.14	10.80	4.48	332.90	78.72
短期借款	98.62	41.18	98.84	35.12	129.42	44.02	14.56	30.94	137.92	41.43
应付账款	22.92	9.57	27.02	9.60	31.07	10.57	16.43	14.98	35.36	10.62
其他应付款	25.39	10.60	28.84	10.25	24.53	8.34	-1.71	-14.95	26.08	7.83
合同负债	2.86	1.20	42.89	15.24	39.66	13.49	272.21	-7.53	41.49	12.46
其他流动负债	6.23	2.60	10.56	3.75	21.32	7.25	84.97	101.93	22.52	6.76
非流动负债	122.51	33.84	103.75	26.94	113.53	27.86	-3.73	9.43	89.96	21.28
长期借款	58.35	47.63	57.60	55.52	71.98	63.40	11.07	24.96	58.15	64.64
应付债券	56.03	45.74	28.49	27.46	30.48	26.85	-26.24	7.01	20.79	23.10
负债总额	361.99	100.00	385.16	100.00	407.55	100.00	6.11	5.81	422.86	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

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2020—2022年底，公司流动负债持续增长，年均复合增长10.80%。截至2022年底，公司流动负债294.02亿元，较上年底增长4.48%。

2020—2022年底，公司短期借款持续增长，年均复合增长14.56%。截至2022年底，公司短期借款129.42亿元，较上年底增长30.94%，主要系保证借款和信用借款增加所致。短期借款主要由保证借款（占45.20%）、抵押借款（占6.69%）、信用借款（占40.09%）和质押借款（占7.89%）构成。

2020—2022年底，公司应付账款持续增长，年均复合增长16.43%。截至2022年底，公司应付账款31.07亿元，较上年底增长14.98%，主要系应付的工程款、设备款和材料款增加所致。

2020—2022年底，公司其他应付款波动下降，年均复合下降1.71%。截至2022年底，公司其他应付款24.53亿元，较上年底下降14.95%，主要系往来款减少所致。

2020—2022年底，公司合同负债波动增长，年均复合增长272.21%。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2022年底，公司合同负债39.66亿元。

2020—2022年底，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长84.97%。截至2022年底，公司其他流动负债21.32亿元，较上年底增长101.93%，主要系短期应付债券增加所致。

2020—2022年底，公司非流动负债波动下降，年均复合下降3.73%。截至2022年底，公司非流动负债113.53亿元，较上年底增长9.43%，主要系长期借款增加所致。

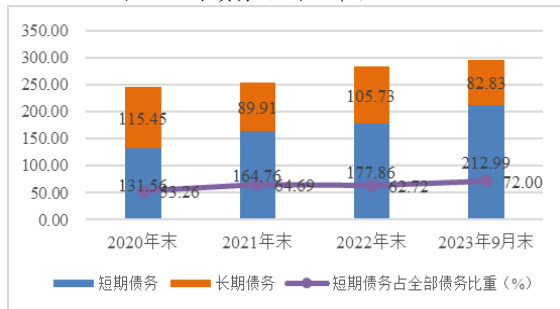
2020—2022年底，公司长期借款波动增长，年均复合增长11.07%。截至2022年底，公司长期借款71.98亿元，较上年底增长24.96%，主要系抵押借款增加所致；长期借款主要由质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款构成。从期限分布看，2023年到期的占49.92%，2024年到期的占29.41%，2025年及以后到期的占20.67%

2020—2022年底，公司应付债券波动下降，年均复合下降26.24%。截至2022年底，公司应付债券30.48亿元，较上年底增长7.01%。

截至2023年9月底，公司负债总额422.86亿元，较上年底增长3.76%。其中，流动负债占78.72%，非流动负债占21.28%。公司以流动负债为主，流动负债占比上升较快，主要系短期借款、一年内到期的长期借款和应

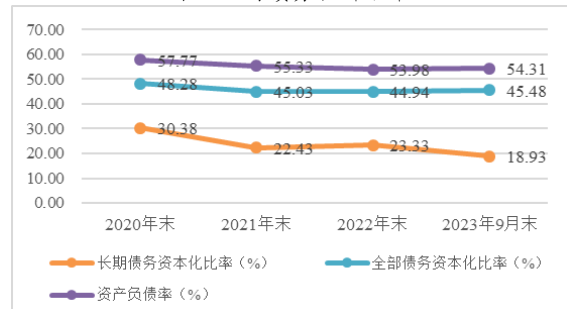
付债券增加所致。

图 1 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

有息债务方面, 2020—2022年底, 公司全部债务持续增长, 年均复合增长7.15%。从债务指标来看, 2020—2022年底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率均持续下降; 长期债务资本化比率波动下降。截至2022年底, 公司全部债务283.59亿元, 较上年底增长11.36%, 主要系长、短期借款和其他流动负债中的计息部分增加所致。债务结构方面, 短期债务占62.72%, 长期债务占37.28%, 以短期债务为主。从债务指标来看, 截至2022年底, 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53.98%、44.94%和23.33%, 较上年底变化不大。公司债务以短期债务为主, 面临一定短期偿付压力。

截至2023年9月底, 公司全部债务295.82亿元, 较上年底增长4.31%。债务结构方面, 短期债务占72.00%, 长期债务占28.00%, 短期债务占比上升较快, 主要系短期借款、一年内到期的长期借款和应付债券增加所致。

4. 盈利能力

2020—2022年, 公司营业总收入持续增长; 费用控制能力有待提升; 受公司部分产品价格下降影响, 公司营业利润率和总资本收益率均持续下降。

2020—2022年, 公司营业总收入及利润总额分析详见本报告“经营分析”部分。

表 15 公司盈利情况 (单位: 亿元)

项目	2020年	2021年	2022年	2022年同比变化(%, 百分点)
营业总收入	227.81	258.91	285.67	10.33
费用总额	82.64	86.32	87.94	1.88
其中: 销售费用	48.98	49.43	47.65	-3.59
管理费用	18.57	20.86	22.95	9.99
研发费用	7.50	9.66	12.12	25.49
财务费用	7.58	6.38	5.22	-18.06
利润总额	30.28	27.94	28.27	1.20
营业利润率(%)	47.47	44.36	40.60	-3.77
总资本收益率(%)	5.96	5.16	4.79	-0.37
净资产收益率(%)	8.49	7.09	6.55	-0.54

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

从期间费用看, 2020—2022年, 公司费用总额持续增长, 年均复合增长3.16%。2020—2022年, 公司期间费用率²分别为36.27%、33.34%和30.78%, 持续下降。2022年, 公司费用总额为87.94亿元, 同比变化不大; 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54.19%、26.09%、13.78%和5.94%。2022年, 公司期

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

间费用率同比下降2.56个百分点。公司费用规模较大，对整体利润有较大侵蚀，费用控制能力有待提升。

盈利指标方面，2020—2022年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续下降。与同行业部分公司对比，公司各盈利指标低于所选行业部分公司平均水平。

表 16 2022 年同行业公司盈利能力情况

证券简称	销售毛利率 (%)	总资产报酬率 (%)	净资产收益率 (%)
南京健友生化制药股份有限公司	52.38	12.42	17.62
深圳市百业源投资有限公司	62.95	8.19	11.11
上海现代制药股份有限公司	38.08	5.56	7.14
中位数	52.38	8.19	11.11
公司	42.02	4.74	6.55

注：为保持可比性，上表均采用Wind导出数据
资料来源：Wind

2023年1—9月，公司营业总收入及利润总额分析详见本报告“经营分析”部分。

5. 现金流分析

2020—2022年，公司经营活动现金保持净流入状态，收入实现质量较高；投资活动现金持续净流出；经营活动获取现金不能覆盖投资活动支出缺口，公司存在较大筹资需求。

从经营活动来看，2020—2022年，公司经营活动现金流入量波动增长，年均复合增长6.16%；经营活动现金流出量持续增长，年均复合增长10.26%；经营活动现金净额持续下降，年均复合下降22.76%，主要系带量采购背景下产品价格下降所致。2020—2022年，公司现金收入比波动下降，收入实现质量仍属较高。

从投资活动来看，2020—2022年，公司投资活动现金流入量和流出量均波动下降，投资活动现金净流出量持续收窄，年均复合下降12.35%，主要系收回投资和取得投资收益收到的现金增加所致。

2020—2022年，公司筹资活动前现金流

净额由正转负，公司经营活动获取现金不能覆盖投资活动支出缺口。

从筹资活动来看，2020—2022年，公司筹资活动现金流入量和流出量均波动增长。2022年，公司筹资活动现金由净流入转为净流出，主要系加大债务偿还所致。公司经营活动现金净流入无法覆盖投资支出，仍存在较大筹资需求。

表 17 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2022 年同比变化 (%)、个百分点
经营活动现金流入量	298.73	287.04	336.68	17.30
经营活动现金流出量	255.94	257.84	311.15	20.67
经营活动现金流量净额	42.79	29.20	25.53	-12.55
投资活动现金流入量	30.17	10.00	19.22	92.23
投资活动现金流出量	64.05	39.80	45.24	13.68
投资活动现金流量净额	-33.88	-29.80	-26.02	--
筹资活动前现金流净额	8.92	-0.60	-0.49	--
筹资活动现金流入量	107.50	104.27	144.53	38.62
筹资活动现金流出量	109.24	90.72	157.31	73.40
筹资活动现金流量净额	-1.74	13.54	-12.78	-194.36
现金收入比 (%)	115.18	103.92	110.96	7.04

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2023年1—9月，公司经营活动产生的现金流量净额为16.46亿元；投资活动产生的现金流量净额为-9.39亿元；筹资活动产生的现金流量净额为-12.03亿元。

6. 偿债能力

2020—2022年，公司整体偿债指标表现较好，融资渠道畅通，子公司为上市公司，具备直接融资渠道。公司对外担保存在一定代偿风险。

表 18 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	136.34	131.66	140.86
	速动比率 (%)	99.55	97.72	104.94
	经营现金/流动负债 (%)	17.87	10.38	8.68
	经营现金/短期债务 (倍)	0.33	0.18	0.14
	现金短期债务比 (倍)	0.80	0.75	0.70
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	51.01	49.23	52.16
	全部债务/EBITDA (倍)	4.84	5.17	5.44
	经营现金/全部债务 (倍)	0.17	0.11	0.09
	EBITDA/利息支出 (倍)	4.93	5.10	5.25
	经营现金/利息支出 (倍)	4.13	3.02	2.57

注：经营现金指经营活动现金流量净额

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，2020—2022 年底，公司流动比率和速动比率均波动上升，公司流动资产对流动负债的保障程度较强。2020—2022 年，公司经营现金流动负债比率、经营现金短期债务比和现金类资产短期债务比均持续下降，经营现金对短期债务的保障程度尚可。整体看，公司短期偿债指标表现较好。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 波动增长。2022 年，公司 EBITDA 为 52.16 亿元，主要由折旧（占 22.03%）、摊销（占 9.42%）、计入财务费用的利息支出（占 14.35%）和利润总额（占 54.20%）构成。2020—2022 年，公司 EBITDA 利息倍数持续增长，EBITDA 对利息的覆盖程度较高。2020—2022 年，公司全部债务/EBITDA 持续增长，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般；经营现金/全部债务持续下降，经营现金对全部债务的保障程度尚可。整体看，公司长期偿债指标表现较好。

截至2023年6月底，公司对外担保余额10.37亿元，担保比率为2.97%。被担保企业均系山东民营企业，多为公司关联方，均无反担保措施。公司存在一定的代偿风险。

被担保企业之一威海华东数控股份有限公司（股票简称“华东数控”，股票代码“002248.SZ”），控股股东为威高控股（截至

2023年6月底持股比例为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。2022年，华东数控实现营业收入总收入2.54亿元；利润总额0.12亿元，分别同比下降19.24%和5.43%。截至2022年底，华东数控资产总额5.61亿元，所有者权益合计0.76亿元。公司对华东数控的担保余额超过其利润总额和所有者权益，存在一定代偿风险。

表 19 截至 2023 年 6 月底公司对外担保情况

企业名称	担保金额 (万元)
威海市联桥国际合作集团有限公司	10000.00
威海威高齐全医疗设备有限公司	10000.00
山东威高利彤生物制品有限公司	32200.00
山东威高四海酿造有限公司	9000.00
威海华东数控股份有限公司	24500.00
威高泰尔茂（威海）医疗制品有限公司	17990.00
合计	103690.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至2023年9月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼或仲裁事项。

截至2023年6月底，公司已获银行授信总额386.49亿元，其中尚未使用授信额度144.42亿元，公司间接融资渠道畅通。子公司威高股份为H股上市公司，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公司、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本部提供稳定的现金分红。

截至2022年底，公司本部资产总额

217.98亿元，较上年底增长15.35%。其中，流动资产100.81亿元（占46.25%），非流动资产117.17亿元（占53.75%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占16.90%）和其他应收款（占81.92%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占60.64%）和其他非流动资产（占23.69%）构成。截至2022年底，公司本部货币资金为17.04亿元。公司本部资金主要投向血液净化、威高骨科等子公司。截至2022年底，公司本部长期股权投资71.05亿元，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2022年底，公司本部负债总额188.40亿元，较上年底增长13.42%。其中，流动负债148.85亿元（占79.01%），非流动负债39.55亿元（占20.99%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占56.56%）、其他应付款（占19.45%）、一年内到期的非流动负债（占10.95%）和其他流动负债（占10.14%）构成；非流动负债主要由长期借款（占69.65%）和应付债券（占25.29%）构成。截至2022年底，公司本部资产负债率为86.43%，较上年底下降1.47个百分点。

截至2022年底，公司本部全部债务155.75亿元。其中，短期债务占75.89%、长期债务占24.11%。截至2022年底，公司本部全部债务资本化比率84.04%，公司本部债务负担很重，面临一定短期偿付压力。

截至2022年底，公司本部所有者权益为29.58亿元，较上年底增长29.35%。在归属母公司所有者权益中，实收资本为12.00亿元（占40.57%）、未分配利润合计15.59亿元（占52.71%）、盈余公积合计1.94亿元（占6.57%）。公司本部权益稳定性较弱。

2022年，公司本部营业总收入为7.17亿元，利润总额为6.44亿元。同期，公司本部投资收益为12.13亿元。公司本部盈利依赖于投资收益。2020—2022年，公司本部收到威高股份的现金分红分别为2.43亿元、2.87亿

元和2.56亿元，上市公司分红能够为公司本部提供稳定的现金流入。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为-22.79亿元，投资活动现金流净额为8.67亿元，筹资活动现金流净额为8.18亿元。

表 20 2022 年公司本部与合并报表财务数据比较
(单位: 亿元)

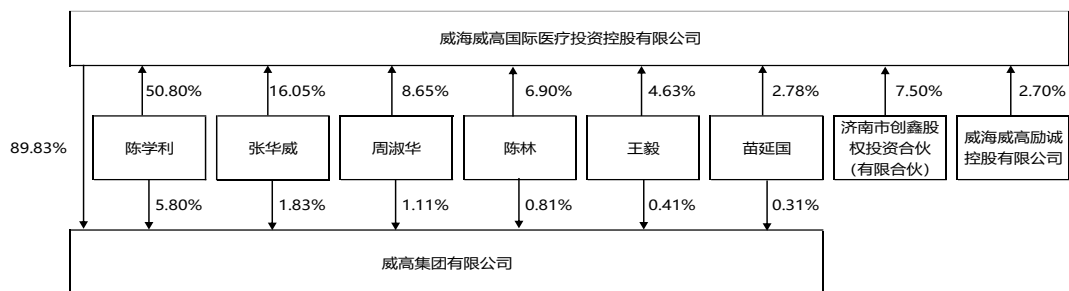
科目	公司本部	占合并口径的比例(%)
资产总额	217.98	28.87
所有者权益	29.58	8.51
全部债务	155.75	54.92
营业总收入	7.17	2.51
利润总额	6.44	22.77

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

八、结论

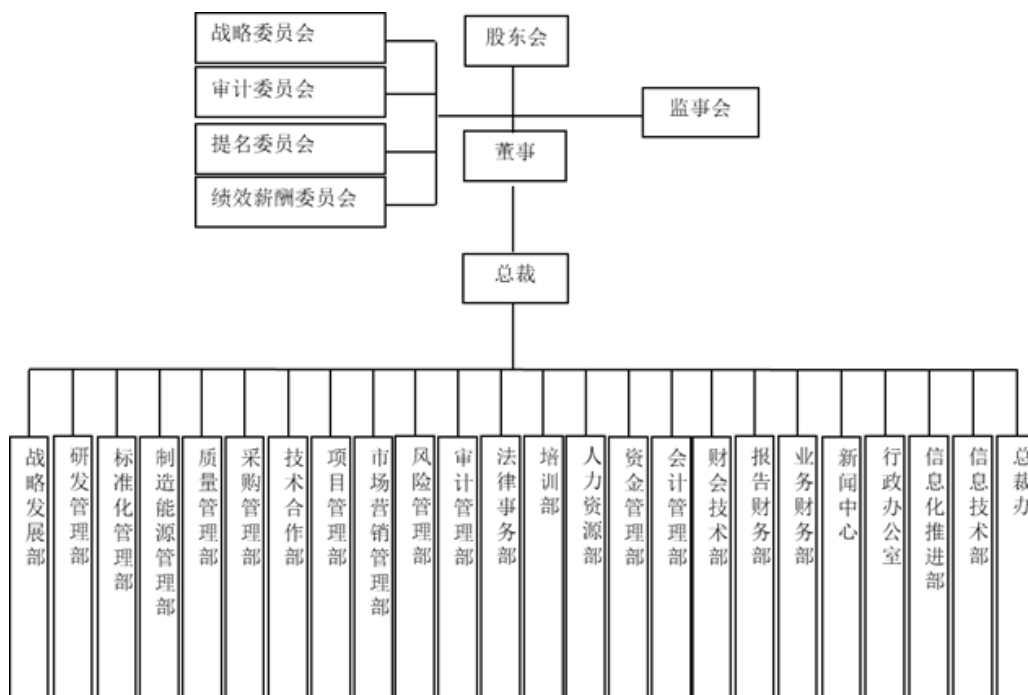
基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 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 2023 年 9 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 2023 年 9 月底威高集团有限公司重要子公司情况

子公司全称	主营业务	经营地	持股比例（%）
山东威高集团医用高分子制品股份有限公司	工业	山东省威海市	48.25

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	105.84	123.81	124.10	122.06
资产总额（亿元）	626.64	696.10	755.06	777.50
所有者权益（亿元）	264.64	310.94	347.51	354.64
短期债务（亿元）	131.56	164.76	177.86	212.99
长期债务（亿元）	115.45	89.91	105.73	82.83
全部债务（亿元）	247.01	254.67	283.59	295.82
营业总收入（亿元）	227.81	258.91	285.67	215.97
利润总额（亿元）	30.28	27.94	28.27	19.37
EBITDA（亿元）	51.01	49.23	52.16	--
经营性净现金流（亿元）	42.79	29.20	25.53	16.46
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.87	2.92	2.68	--
存货周转次数（次）	1.37	1.54	1.65	--
总资产周转次数（次）	0.37	0.39	0.39	--
现金收入比（%）	115.18	103.92	110.96	116.02
营业利润率（%）	47.47	44.36	40.60	38.78
总资本收益率（%）	5.96	5.15	4.79	--
净资产收益率（%）	8.49	7.09	6.55	--
长期债务资本化比率（%）	30.38	22.43	23.33	18.93
全部债务资本化比率（%）	48.28	45.03	44.94	45.48
资产负债率（%）	57.77	55.33	53.98	54.39
流动比率（%）	136.34	131.66	140.86	129.52
速动比率（%）	99.55	97.72	104.94	97.19
经营现金流动负债比（%）	17.87	10.38	8.68	--
现金短期债务比（倍）	0.80	0.75	0.70	0.57
EBITDA 利息倍数（倍）	4.93	5.10	5.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.84	5.17	5.44	--

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的有息债务部分计入相关指标核算；3. 公司 2023 年 1-9 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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	15.16	22.42	17.37	20.17
资产总额（亿元）	172.97	188.98	217.98	222.70
所有者权益（亿元）	17.82	22.87	29.58	28.07
短期债务（亿元）	90.22	111.26	118.20	129.33
长期债务（亿元）	58.60	38.60	37.55	22.00
全部债务（亿元）	148.82	149.86	155.75	151.32
营业总收入（亿元）	4.42	7.05	7.17	4.79
利润总额（亿元）	15.31	7.71	6.44	-1.47
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	-3.69	5.35	-22.79	5.48
财务指标				
销售债权周转次数（次）	12.14	9.69	9.98	--
存货周转次数（次）	42.58	44.85	45.34	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	115.85	111.74	105.95	101.25
营业利润率（%）	-5.63	-1.32	-1.07	-1.88
总资本收益率（%）	7.90	4.30	3.62	--
净资产收益率（%）	73.91	32.50	22.70	--
长期债务资本化比率（%）	76.69	62.80	55.93	43.94
全部债务资本化比率（%）	89.31	86.76	84.04	84.36
资产负债率（%）	89.70	87.90	86.43	87.40
流动比率（%）	77.07	67.42	67.73	58.39
速动比率（%）	76.91	67.30	67.62	58.27
经营现金流动负债比（%）	-3.85	4.26	-15.31	--
现金短期债务比（倍）	0.17	0.20	0.15	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和长期应付款中的有息债务部分计入相关指标核算

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	
总资产收益率	(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 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

联合资信评估股份有限公司关于威高集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在威高集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。