

四川科伦药业股份有限公司

主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕6249号

联合资信评估股份有限公司通过对四川科伦药业股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定四川科伦药业股份有限公司主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月九日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受四川科伦药业股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、该评级结果自 2025 年 7 月 9 日至 2026 年 7 月 8 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。

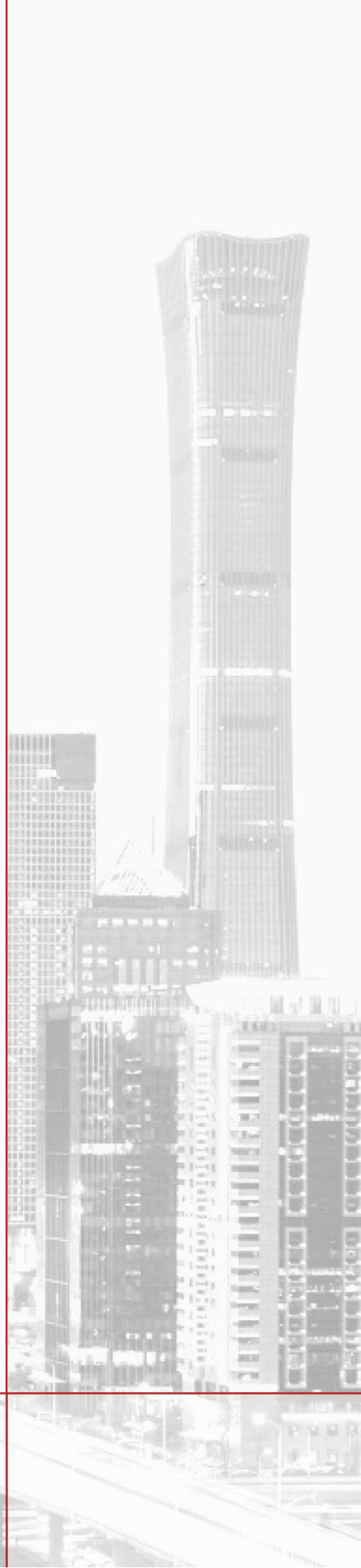
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



四川科伦药业股份有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2025/07/09

主体概况 四川科伦药业股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 1996 年，截至 2024 年底，公司注册资本 16.01 亿元，控股股东及实际控制人刘革新持有公司股份比例为 23.67%，刘革新及其一致行动人持股占比为 25.62%；公司主营业务涉及医药研发、药品制造和商业流通等领域。按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为医药制造行业。

评级观点 公司主要从事医药研发、药品制造和商业流通等，产品结构多元化，覆盖病种领域广泛，在大输液领域、抗生素中间体领域具有规模优势，市场地位突出；公司研发实力强，在研项目储备丰富，仿制药核心产品管线已初步建立药品梯队，创新药具有与国际接轨的研发能力。子公司伊犁川宁生物技术股份有限公司（以下简称“川宁生物”）和四川科伦博泰生物医药股份有限公司（以下简称“科伦博泰”）分别在 2022 年和 2023 年完成上市，公司资本实力得到增强。2022—2024 年，公司营业总收入和利润总额持续增加，盈利能力强。整体看，公司竞争实力明显，持续经营能力很强。财务方面，2022—2024 年底，公司资产总额持续增加，债务规模持续下降，债务负担很轻，经营活动现金流持续净流入，现金类资产充足。同时，联合资信也关注到受医保控费、集采等政策影响，公司产品价格下降使得利润承压，所有者权益稳定性一般等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。综合评估，公司信用风险极低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望 医药行业内受集采降价、医保控费等政策影响，行业增速承压；但长期来看在人口老龄化深化趋势下仍保持长期增长韧性。未来随着公司研发成果的持续转化，在研药品持续上市，公司经营规模有望扩大，综合竞争实力有望进一步增强，大输液及抗生素中间体业务竞争格局及下游需求变化不大，整体经营稳定。公司评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：行业竞争激烈，公司核心产品竞争力下降，盈利能力及偿债能力大幅下降；公司净资产、收入或利润规模持续大幅下滑；资本支出超出预期，债务负担大幅加重导致偿债能力弱化；重要股东或核心管理人员发生重要信用风险事件，且对公司的经营和融资构成重大不利影响。

优势

- **公司产品结构多元化，覆盖病种广泛。**截至 2024 年底，公司拥有 684 个品种共 1073 种规格的医药产品，其中包括 143 个品种共 310 种规格的输液产品、431 个品种共 651 种规格的其它剂型医药产品、110 个品种共 112 种规格的原料药，以及 2 个品种共 2 种规格的药用辅料，14 个品种的抗生素中间体，11 个品种共 25 种规格的医用器械。公司生产的药品按临床应用范围分类，共有 24 个剂型 684 种药品，主要产品涵盖肿瘤、抗感染、肠外营养、液体治疗、中枢神经、心脑血管、麻醉镇痛、呼吸、骨质疏松、男科、糖尿病、类风湿关节炎等疾病领域。
- **行业地位领先，具有规模优势。**公司大输液产品产能、产量居行业首位，子公司川宁生物硫氰酸红霉素、头孢类中间体、青霉素类中间体产量均位居全球前列。
- **研发能力强，在研产品储备丰富，创新药具有与国际接轨的研发能力。**截至 2024 年底，公司共拥 1997 项专利已获授权，包括发明专利 735 项、实用新型专利 1069 项和外观设计专利 193 项。仿制药方面，2017 年至 2024 年底，公司累计实现 169 项产品过评/视为过评；创新药方面，公司创新研发管线（临床及临床前）共布局 30 余项，围绕肿瘤、自免、代谢等领域。截至 2024 年底，科伦博泰共有 7 项 NDA 获得受理，其中 2 项 NDA 获批，10 余个产品处于临床阶段。

- **公司资产总额持续增加，债务规模持续下降，债务负担很轻。**2022—2024 年，公司资产总额分别为 341.18 亿元、364.55 亿元和 373.16 亿元；全部债务分别为 114.99 亿元、75.14 亿元和 44.13 亿元；截至 2025 年 3 月底，公司全部债务资本化比率为 15.46%。
- **经营活动现金持续净流入，经营获现能力强；盈利能力逐年提升。**2022—2024 年，公司经营性净现金流分别为 31.27 亿元、53.37 亿元和 44.93 亿元，现金收入比分别为 113.29%、122.90%和 115.86%。2022—2024 年，公司调整后营业利润率分别为 9.62%、14.81%和 18.16%。

关注

- **受集采和医保控费政策影响，公司产品价格下降。**公司输液产品和仿制药产品销售价格受集采和医保政策影响，销售价格下降，集采品种销量增长和结构改善不能完全弥补价格下降的影响。
- **所有者权益稳定性一般。**截至 2024 年底，公司未分配利润和少数股东权益分别占所有者权益的比重为 43.39%和 15.93%，合计占比较高。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 医药制造企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 医药制造企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		1
指示评级				aaa
个体调整因素：				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：不适用。

外部支持变动说明：不适用。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件

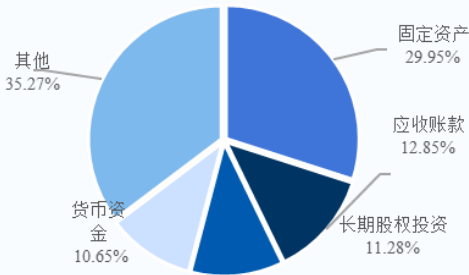
主要财务数据

合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	66.75	78.04	71.98	77.37
资产总额（亿元）	341.18	364.55	373.16	378.26
所有者权益（亿元）	168.88	230.16	267.38	274.31
短期债务（亿元）	67.66	46.20	35.34	42.96
长期债务（亿元）	47.33	28.94	8.79	7.21
全部债务（亿元）	114.99	75.14	44.13	50.17
营业总收入（亿元）	189.13	214.54	218.12	43.90
利润总额（亿元）	20.71	35.80	42.85	7.73
EBITDA（亿元）	37.27	52.08	57.35	--
经营性净现金流（亿元）	31.27	53.37	44.93	4.49
营业利润率（%）	51.30	51.02	50.43	47.46
净资产收益率（%）	10.11	11.50	12.57	--
资产负债率（%）	50.50	36.87	28.35	27.48
全部债务资本化比率（%）	40.51	24.61	14.17	15.46
流动比率（%）	138.08	183.03	196.28	203.34
经营现金流动负债比（%）	26.01	53.41	49.17	--
现金短期债务比（倍）	0.99	1.69	2.04	1.80
EBITDA 利息倍数（倍）	7.48	13.97	34.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.09	1.44	0.77	--

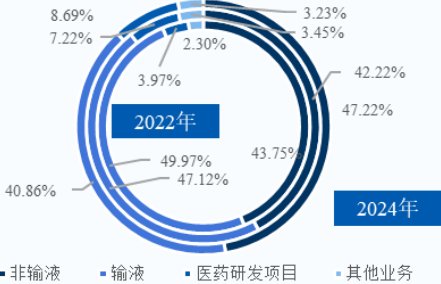
公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	242.01	236.92	239.76	--
所有者权益（亿元）	137.72	160.07	179.46	--
全部债务（亿元）	79.10	50.39	25.36	--
营业总收入（亿元）	63.21	65.79	61.25	--
利润总额（亿元）	17.06	20.10	21.72	--
资产负债率（%）	43.10	32.44	25.15	--
全部债务资本化比率（%）	36.48	23.94	12.38	--
流动比率（%）	198.41	201.46	170.02	--
经营现金流动负债比（%）	17.62	38.20	21.01	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计，公司未披露 2025 年一季度公司本部财务数据；2. 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；3. 其他流动负债中的超短期融资券计入短期债务；公司本部其他流动负债中的超短期融资券计入短期债务
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

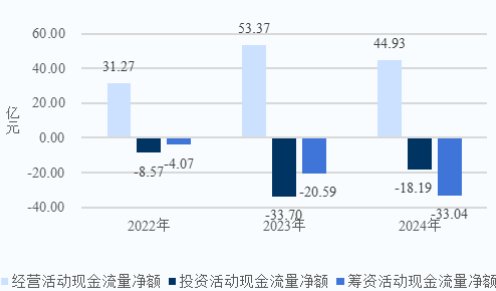
2024 年底公司资产构成



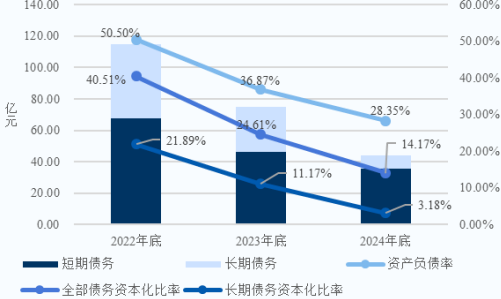
2022—2024 年公司收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

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号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：蒲雅修 puyx@lhratings.com

项目组成员：王 玥 wangyue1@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

四川科伦药业股份有限公司（简称“科伦药业”或公司）前身为成立于 1996 年的四川科伦大药厂；2002 年经改制变更为四川科伦大药厂有限责任公司，2003 年 7 月整体变更为股份有限公司，名称变更为现名；2010 年，公司在深圳证券交易所上市（股票代码：002422.SZ，股票简称：科伦药业）。后经增资、资本公积转增股本等，截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 16.01 亿元。其中，公司控股股东及实际控制人刘革新持有公司股份比例为 23.67%，刘革新及其一致行动人合计持股比例为 25.62%。截至 2025 年 2 月 22 日，刘革新已质押股份占其所持股份比例为 27.96%。

公司主营业务涉及医药研发、药品制造和商业流通等领域。按照联合资信行业分类标准划分为医药制造行业。

截至 2024 年底，公司本部设立质量监管中心、供应中心、商务拓展部、市场准入部、内控合规部等（详见附件 1-2）。截至 2024 年底，公司拥有上市子公司 2 家，分别为伊犁川宁生物技术股份有限公司（以下简称“川宁生物”，股票代码：301301.SZ，股票简称：川宁生物）和四川科伦博泰生物医药股份有限公司（以下简称“科伦博泰”，股票代码：6990.HK，股票简称：科伦博泰生物-B）。截至 2024 年底，公司持有川宁生物的股权比例为 72.29%，所持股份均未质押；截至 2025 年 6 月 12 日，公司及子公司合计持有科伦博泰股权比例为 56.60%，所持股份均未质押。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 373.16 亿元，所有者权益 267.38 亿元（含少数股东权益 42.59 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 218.12 亿元，利润总额 42.85 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 378.26 亿元，所有者权益 274.31 亿元（含少数股东权益 43.36 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 43.90 亿元，利润总额 7.73 亿元。

公司注册地址：四川省成都市新都卫星城工业开发区南二路；法定代表人：刘革新。

二、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

三、行业分析

1 行业分析

2024 年，医保控费、带量采购等政策进入常态化阶段，行业需求基本盘稳健，医药制造企业营业收入止跌回升，利润水平整体企稳。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，鼓励优质中医药企业发展。与此同时，医药反腐政策进一步规范了行业发展，加速行业内部分化。未来，预计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。完整版行业分析详见[《医药制造行业 2025 年度行业分析》](#)。

2 大输液行业

大输液领域已形成较高的行业集中度，行业竞争格局及盈利能力基本稳定。

“大输液”是“大容量注射剂”（Large Volume Parenteral, LVP）的简称，通常是指容量 $\geq 50\text{ml}$ 并直接由静脉滴注输入人体的液体灭菌制剂，是区别于小针与粉针注射剂的输液产品。输液由于起效迅速、使用方便，临床用量较大，是医疗机构普遍采用的一种制剂，在临床应用上具有十分重要的地位。按照临床用途，大输液大致可分为5类：体液平衡用输液、营养用输液、治疗用输液、血容量扩张用输液和透析造影用输液。

自改革开放以来，中国输液行业发展速度加快，以每年接近20%的发展速度递增，品种比较齐全，可满足临床需要，产能居世界首位。随着近几年诸多与注射液相关的法规的颁布和实施，中国注射液行业发展更加规范。从2012年8月1日开始正式实施“限抗令”，整个行业开始步入寒冬仅一年，到2013年底，就有115家大输液厂商因为未能通过GMP认证而停产，从此行业进入整合阶段。此外，由于大输液具有较明显的运输半径，在行业发展早期，优势企业在全国范围内的收并购较为常见，头部企业的规模优势不断体现。同时，行业生产标准提高、医保控费政策推行等也压缩了部分区域性、小规模的大输液生产企业生存空间。

行业竞争格局方面，根据观研报告网数据，2022年中国大输液行业消费量约为100亿瓶（袋）。根据前瞻产业研究院分析预测，未来几年，大输液行业消费规模将呈缓慢增长态势，2025年消费量将达到约117亿瓶（袋）。目前国内大输液厂家主要为科伦药业、石四药集团有限公司（以下简称“石四药集团”）、辰欣药业股份有限公司（以下简称“辰欣药业”）、华润双鹤药业股份有限公司（以下简称“华润双鹤”）等。根据各家公告，2024年，科伦药业（43.47亿瓶（袋））、石四药集团（20.36亿瓶（袋））、华润双鹤（9.00亿瓶（袋））、辰欣药业（12.44亿瓶（袋））大输液销售量合计约为85亿瓶/袋，按2024年大输液消费量111亿瓶（袋）测算，CR4销量约占行业的比例达到77%左右。近年来，行业头部厂商的市场份额稳定，市场经过多年充分竞争（价格、成本、服务售后等），已形成了较为稳定的竞争格局。

未来发展方面，**大输液行业具备创新能力与规模优势的企业有望持续受益。**从产品端看，包装升级是主线。第四代聚丙烯软袋、可立袋等全密闭包装凭借防交叉感染、运输存储便捷等特性，逐步替代玻璃瓶、PVC软袋等传统包装；双室/三室袋等新型包装通过物理隔离技术实现“即配即用”，提升临床效率，在抗生素、肠外营养等领域渗透率快速提升，预计将成为未来5年高端市场的主要增长点。技术层面，“吹灌封一体化”（BFS）无菌生产线及数字化制造系统的普及，将推动行业生产效率提升，同时可降解材料的应用将降低环境成本。行业格局方面，头部企业通过并购重组整合市场份额，形成规模效应与技术壁垒形成双重护城河。

3 抗生素中间体行业

抗生素作为基础抗感染药物，具有刚性需求和市场扩张空间；中国是全球最主要的抗生素中间体生产基地，考虑到全球对于抗生素滥用的限制和抗生素生产中的壁垒较高，在成本控制、生产规模和产品供应稳定性方面具备优势的企业在行业竞争和产业链中有望保持稳定地位。

抗生素药物是抗感染药物的主要类别，其中头孢菌素和青霉素为主的 β -内酰胺类抗生素约占抗生素市场的70%，因其具有抑菌作用强，抗菌谱广的特点，是基础性抗菌药物。近年来因滥用抗生素导致耐药性上升的不良后果，国内外加强对抗生素使用的管制，但临床治疗对抗生素仍存在刚性需求，市场具备低速增长空间。

从产业链情况看，目前国内抗生素中间体的生产工艺路线主要为生物发酵酶化提取合成工艺，即以玉米、黄豆等为原料，采购成本随大宗商品价格变化随行就市；下游以国内外大型医药制剂企业为主，价格主要受到终端制剂市场需求影响。

国内大规模生产抗生素中间体企业除川宁生物外，多数以毛利率更高的医药制剂业务为主营业务；而其他小型抗生素中间体上市公司体量尚未形成稳定规模优势，考虑到外部政策因素（限抗令）和抗生素生产中的较高的环保壁垒、技术壁垒和前期投入壁垒，以及医药制剂行业整体对于上下游的稳定性要求较高，在成本控制、生产规模和产品供应稳定性方面具备优势的行业内大型抗生素中间体生产企业在产业链中有望保持稳定地位。

从行业竞争格局来看，由于抗生素生产过程中伴随污染物和异味治理等问题，受境外环境保护和国内生产成本优势的影响，抗生素产业逐渐向中国转移，中国是全球最主要的抗生素中间体生产基地。近年来我国对抗生素产业链企业环保要求提高，企业环保成本增长，通过传统化学法合成抗生素的低门槛、高污染工艺产能近年来陆续出清，目前行业集中度高且较稳定。

分品类看，全球头孢类医药中间体产能以中国为主。7-ACA是生产头孢类半合成产品的关键中间体，在国内市场已经发展成熟；D-7ACA和7-ADCA也是重要的头孢类中间体。根据川宁生物招股说明书，7-ACA等头孢类中间体全球需求量约6000吨，国内产能接近8200吨，供过于求。我国具有7-ACA规模化生产能力的企业主要有健康元药业集团股份有限公司（以下简称“健康元”）。

元”)、国药集团威奇达药业有限公司(上海现代制药股份有限公司全资子公司,以下简称“威奇达”)、川宁生物、石药控股集团有限公司(以下简称“石药集团”)等大型制药企业,其中川宁生物合计拥有约 3000 吨/年的头孢类中间体产能。

政策方面,《产业结构调整指导目录(2024 年)》明确将新建青霉素 G 钾盐、6-氨基青霉烷酸(6-APA)、7-氨基头孢烷酸(7-ACA)、7-氨基-3-去乙酰氧基头孢烷酸(7-ADCA)生产装置等项目列为限制类。原则上国家层面限制新企业进入该行业,形成了较高的政策壁垒。

我国是世界最大的青霉素生产国和出口国。根据川宁生物招股说明书,2022 年,6-APA 市场需求约 30000 吨/年,国内产能较大的为联邦制药国际控股有限公司(以下简称“联邦制药”)(24000 吨/年),行业内其他主要生产商包括威奇达、川宁生物(产能 6000 吨/年)等,灿盛中国和石药集团也可规模生产 6-APA,但主要自用。整体看青霉素中间体行业名义产能超过市场需求,行业产能集中在少数头部企业。由于生产环境投资大、污水量大、环保要求高、落后产能过剩,国家限制新企业进入,因此 6-APA 具有较高进入壁垒;同时行业头部企业也在寻求高毛利的业务增长路线,向如胰岛素、制剂、合成生物学等领域拓展,青霉素中间体行业竞争格局有望保持相对稳定。

中国是世界大环内酯类抗生素原料药第一大生产国,国内生产的硫氰酸红霉素中出口地区以印度为主。受限抗令和环保压力影响,近年来产能陆续出清。2022 年全球硫氰酸红霉素市场需求约为 9000 吨/年,宜昌东阳光药业股份有限公司是当前我国最大的硫氰酸红霉素生产商,产能约 4000 吨/年,川宁生物产能约 3000 吨/年,合计约占据全球产能的 80%。硫氰酸红霉素长期处于供需紧平衡状态,且无法通过化学合成生产,具有较高技术壁垒和环保壁垒,行业格局和盈利水平有望保持稳定。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司产品构成多元化,覆盖病种领域广泛。在输液领域具有规模优势,市场地位突出;抗生素中间体方面,在规模生产、产品组合等方面具有综合竞争优势。

公司是国内医药产业体系最为完备的大型医药企业集团之一,横跨医药研发、药品制造和商业流通等领域,位列“中国医药制造业百强”和“中国制造业 500 强”,荣登“中国化药企业百强”和“Big Pharma 企业创新力十强”等榜单。公司产品涵盖大容量注射剂(输液)、小容量注射剂(水针)、注射用无菌粉针(含分装粉针及冻干粉针)、片剂、胶囊剂、颗粒剂、口服液、腹膜透析液等 24 种剂型药品及抗生素中间体、原料药、医药包材等,覆盖肿瘤、抗感染、肠外营养、液体治疗、中枢神经、心脑血管、麻醉镇痛、呼吸、骨质疏松、男科、糖尿病、类风湿关节炎等疾病领域。

生产能力方面,截至 2024 年底,公司在全国 11 个省拥有生产基地(不含海外生产基地及非生产基地),大输液产品产能接近 50 亿瓶/袋,所有生产线均通过 GMP 认证。截至 2024 年底,川宁生物目前拥有硫氰酸红霉素生产线一条、头孢系列中间体生产线两条、熊去氧胆酸粗品生产线一条,总产能约 16000 吨/年,主要产品包括硫氰酸红霉素、头孢类中间体(7-ACA、7-ADCA、D-7ACA)、青霉素中间体(6-APA、青霉素 G 钾盐)和熊去氧胆酸粗品等,是国内以及全球较大规模的抗生素中间体供应商之一。

市场占有率方面,2024 年,科伦药业在中国大输液产品市场占有率约为 40%以上,居行业首位。抗生素中间体方面,根据川宁生物 2024 年半年报披露,川宁生物硫氰酸红霉素市场占有率全球第二、头孢类中间体市场占有率全球第一、青霉素类中间体市场占有率全球第二。

截至 2024 年底,公司拥有 684 个品种共 1073 种规格的医药产品,其中包括 143 个品种共 310 种规格的输液产品、431 个品种共 651 种规格的其它剂型医药产品、110 个品种共 112 种规格的原料药,以及 2 个品种共 2 种规格的药用辅料,14 个品种的抗生素中间体,11 个品种共 25 种规格的医用器械。公司 684 种药品,进入《国家基本药物目录(2018 年版)》的药品为 137 种,被列入 OTC 品种目录的药品为 64 种,被列入《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录(2024 年版)》的药品为 323 种。在药品集采方面,截至第十批国家集采,公司累计 59 个品种(83 个品规)中选。

公司销售过亿产品数量较多,且无特定治疗领域;销售网络布局广泛,能够满足公司产品销售需求。

产品销售方面,公司销售过亿产品 10 余个,治疗领域覆盖基础消炎、肠外营养、抗生素中间体、糖尿病等,无特定治疗领域。

在销售渠道建设方面,公司的子(分)公司覆盖全国 16 个省(直辖市、自治区)和香港特别行政区,较好的满足了全国性市场需求,以及美国、哈萨克斯坦等国家。公司围绕营销目标,推动以销售片区、各事业部/直营团队等为网络的全国性销售布局。公司发挥各大销售片区发展的先进经验,结合当前市场环境和政策环境,以“内部培养+外部引进”的方式组建高端仿制药营销团

队，基于现有销售网络覆盖广的优势，加大医院覆盖力度，并延伸至对应科室；加强与药品流通领域重点企业建立战略联盟，为持续提升公司品牌和扩大产品的市场覆盖率提供了有力保障；强化学术推广，传递公司品牌价值。全国性销售网络提高了公司产品销售效率，为持续提升其品牌的市场知名度及扩大产品的市场覆盖率提供了保障

近年来公司持续进行大额研发投入，且取得了较多成果。仿制药领域能够不断推出产品以保障公司行业地位，创新药领域具有与国际接轨的研发能力，重点布局肿瘤、自身免疫性疾病领域。

研发方面，自 2013 年至 2024 年底，公司用于研发创新的投入约为 145 亿元。公司形成了“成都研究院为核心，苏州、美国研究分院为翼”的全球研发网络。公司拥有六大国家级创新平台，包括国家级企业技术中心、国家大容量注射剂工程技术研究中心、生物靶向药物国家工程研究中心、大容量注射剂国家地方联合工程实验室、注射用包装材料国家地方联合工程实验室和国家环境保护抗生素菌渣无害化处理与资源化利用工程技术中心，此外，公司还建立了国家级博士后科研工作站。研发人员方面，截至 2024 年底，公司拥有研发人员 2855 人，其中硕士及以上学历 1013 人；研发投入方面，2022—2024 年，公司研发投入分别为 18.15 亿元、19.53 亿元和 21.71 亿元，占营业收入比重分别为 9.60%、9.10%和 9.95%。

专利方面，截至 2024 年底，公司共拥有 2860 项有效专利申请，包括发明专利申请 1425 项、实用新型专利申请 1213 项、外观设计专利申请 222 项。其中 1997 项专利已获授权，包括发明专利 735 项、实用新型专利 1069 项和外观设计专利 193 项。

仿制药研发方面，2017—2024 年，公司累计实现 169 项产品过评/视为过评，建立了肠外营养、细菌感染及体液平衡等疾病领域的核心优势产品及迭代产品集群，加强了公司在中国输液市场的行业领先地位，并逐步拓展麻醉镇痛、生殖健康、中枢神经及其他慢病领域。2024 年，公司仿制药及改良性新药获批生产 34 项（首仿/首家 5 项），获批临床 3 项，申报生产 50 项（详见附件 2-1，附件 2-2）。首个改良型新药布瑞哌唑口溶膜、仿制药（10%脂肪乳(OO)/5.5%氨基酸(15)/葡萄糖(20%)注射液、长链脂肪乳注射液(OO)、棕榈酸帕利哌酮注射液、注射用阿立哌唑等产品）的申报强化了公司在肠外营养、中枢神经领域产品线迭代。

改良型新药及 NDDS 复杂制剂管线方面：公司陆续布局 20 余项产品，现已陆续上市。其中注射用紫杉醇（白蛋白结合型）、布比卡因脂质体注射液已获批上市，棕榈酸帕利哌酮注射液、注射用阿立哌唑、布瑞哌唑口溶膜等已申报生产，KLA480 注射液、布瑞哌唑长效注射液等多项产品正在开展临床研究。未来，公司将在优势管线和给药系统技术上布局，持续拓展改良创新及 NDDS 复杂制剂管线。

创新药方面，公司创新研发管线（临床及临床前）共布局 30 余项，围绕肿瘤、自免、代谢等领域。在研发平台建设上，子公司科伦博泰搭建“OptiDC™”平台（抗体偶联药物平台），是抗体偶联药物（ADC）的先行者及领先开发商之一。科伦博泰与 Merck Sharp & Dohme LLC（以下简称“默沙东”）进行了深度合作，在 2023 年 1 月的 B 轮融资中，默沙东向科伦博泰注资 1 亿美元（截至 2024 年底，默沙东持有科伦博泰 5.92%的股份）。同时默沙东在项目上引进科伦博泰多项 ADC 候选药物项目的开发权益，2022 年科伦博泰与默沙东先后达成 3 笔 BD 交易，交易合计总金额预计超过 118 亿美元。创新药研发情况详见附件 2-3。

2 人员素质

公司高层管理人员具备较强的管理背景和经验，员工结构符合公司特点和发展需求。

截至 2025 年 3 月底，公司共有 9 位董事，其中包括 3 位独立董事；公司共有 3 位监事，其中包括 1 位职工监事；公司共有 7 位高级管理人员，其中 1 位由董事兼任。

公司董事长刘革新先生，1951 年出生，中国国籍，无境外居留权，1979 年 1 月加入中国共产党；研究生学历，高级工程师。刘革新先生 1992 年任四川奇力制药有限公司总经理，1996 年创建四川科伦大药厂，担任公司董事长至今；2005 年，获“全国劳动模范”称号，历任第十一届全国政协委员，第十二届全国人大代表；2008 年，获中共四川省委、成都市委授予的“抗震救灾优秀共产党员”光荣称号；2009 年，被中共中央统战部、工业和信息化部、人力资源和社会保障部、国家工商行政管理总局、全国工商联评为“优秀中国特色社会主义建设者”；2019 年被中共中央、国务院、中央军委授予“庆祝中华人民共和国成立 70 周年纪念章”；2023 年 4 月，出任中共四川省经济和信息化行业委员会党委委员；2024 年 11 月，出任中国民族卫生协会标准化技术委员会副主任；兼任四川科伦实业集团有限公司党委书记、董事长。

截至 2024 年底，公司在职员工合计 21864 人，人员结构符合公司特点和发展需求。

图表 1 • 截至 2024 年底公司人员构成情况

专业构成		教育程度	
专业构成类别	数量（人）	教育程度类别	数量（人）
生产人员	12202	高中及以下	8462

销售人员	3054	大专	5318
技术人员	5135	本科	6535
财务人员	315	硕士	1393
行政人员	1158	博士	156
合计	21864	合计	21864

资料来源：联合资信根据公司年报整理

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：9151010020260067X4），截至 2025 年 6 月 23 日，公司本部无未结清不良及关注类信贷信息记录；2020 年以来，公司本部无已结清不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91654002564379263N），截至 2025 年 6 月 23 日，子公司川宁生物本部无已结清/未结清不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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本部和子公司川宁生物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及子公司川宁生物曾被列入全国失信被执行人名单。公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不利记录。

五、管理分析

1 法人治理

按照《公司法》等相关法律法规，公司设立了股东大会、董事会和监事会，建立了符合上市公司要求的法人治理结构。

股东大会是公司的权力机构，依法行使的职权包括决定公司经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事和监事、决定有关董事和监事的报酬事项、审议批准董事会和监事会的报告、对公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券作出决议等。

公司设董事会，对股东大会负责。董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 人。董事由股东大会选举或更换，并可在任期届满前由股东大会解除其职务。董事任期三年，任期届满可连选连任。董事会设立审计委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会、战略委员会和环境、社会及治理委员会（“ESG 委员会”），公司另行制定各专门委员会议事规则。专门委员会对董事会负责，依照公司章程和董事会授权履行职责。董事会行使的职权包括召集股东大会、并向股东大会报告工作、执行股东大会的决议、决定公司的经营计划和投资方案、制订公司的年度财务预算方案和决算方案、制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案等。

公司设监事会。监事会由 3 名监事组成，监事会设监事会主席 1 名，由全体监事过半数选举产生。监事会应当包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表的比例不低于 1/3。监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。监事每届任期 3 年，监事任期届满，连选可以连任。监事会行使的职权包括对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见、检查公司的财务、对董事和高级管理人员执行公司职务的行为进行监督、对违反法律、行政法规、公司章程或者股东大会决议的董事和高级管理人员提出罢免的建议等。

公司设总经理 1 名，副总经理若干名，财务总监 1 名，由董事会聘任或解聘。公司总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书为公司高级管理人员。总经理每届任期 3 年，连聘可以连任。总经理对董事会负责，行使的职权包括在董事会授权范围内主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事会决议并向董事会报告工作、组织实施公司年度经营计划和投资方案、拟订公司内部管理机构设置方案和公司基本管理制度、制定公司的具体规章、提请董事会聘任或者解聘公司副总经理、财务总监等。

2 管理水平

公司建立了符合医药公司要求的管理制度。

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在子公司管理、财务、产品质量、安全生产等方面建立了相应的内部控制制度。

财务上，公司实施统一集中管理，公司本部制定《财务管理制度》《内部审计制度》《控股子公司管理制度》等，对各子公司财务实施事前、事中、事后全过程管控，强化财务会计事务监督、检查与指导，规范子公司经济行为；人力资源管理方面，公司本部对子公司人力资源及社保管理工作进行指导、监督和检查；原材料采购环节，除部分低值易耗品由子公司自主采购外，大部分原材料、动力、物资等均由母公司供应部统一采购；生产与销售管理上，子公司生产计划由公司产销计划部依据市场状况统一制定，子公司负责组织生产，所有销售业务由公司销售管理相关部门统一管理，子公司按其指令发货、开票，货款回款至各子公司；固定资产与在建工程等资产管理方面，公司本部对子公司请购、立项、招标、付款等全环节实施审批与监督管理。对于上市子公司管理，公司通过持有子公司股权获得决策权，同时向子公司委派董事、监事及高管。

产品质量控制方面，公司执行国家各项药品质量法规，包括但不限于《中华人民共和国药品管理法》《药品生产质量管理规范》《药品经营质量管理规范》以及《药物警戒质量管理规范》。在日常生产中，公司推行质量负面清单、质量正面清单等管理工具，通过“质量量度”指标量化管控效果，确保生产各环节符合规范；公司设立独立的质量监管中心，各子（分）公司设专职质量部门，形成总部-基地两级管理架构。生产过程中，公司采用“物料分级+工艺验证”模式，对关键物料（如抗生素中间体）实施多基地备份生产，避免单一供应风险；推行“精益生产”与“阿米巴管理”，通过设备智能化改造（如 PLC 控制系统）提升生产稳定性。信息化方面，部署实验室信息管理系统（LIMS）、质量管理系统（QMS）、知识管理系统（DMS）等，实现从原料检测到成品放行的全数据追溯；建立“质量信息化管理平台”，集成电子监管码、仓储管理（WMS）等模块。

药物警戒方面，公司根据《药物警戒质量管理规范》及相关指导原则建立了完善的药物警戒体系，制定了《药品上市后安全性研究管理规程》《药品不良反应报告与监测管理规程》《药品安全风险管理制度》等制度。同时，公司建立了不良事件收集途径，患者、医生、药师等均可向其反馈药品不良反应，并获得专业解答，实现对药品安全性的监测与控制。公司配置了药物警戒系统，与国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）和药品不良反应监测中心（CDR）系统通过 gateway 对接，以实现药品不良反应的编码、分析评价、及时上报等。同时，公司制定了《药品召回管理》《突发性药品安全事件处置指南》等指导性文件，各子（分）公司均依据法规及公司要求制定了产品召回管理制度，建立了产品召回体系，必要时可迅速、有效地从市场召回任何一批存在安全隐患的产品。此外，公司还通过开展产品模拟召回等活动，持续评估召回系统的有效性。2024 年未发生产品召回事件，监管警告次数为 0。

安全生产方面，公司遵循《安全生产法》《职业病防治法》等国家法律法规，并在此基础上引入《职业健康安全管理体系》（ISO45001），构建了 EHS（环境、健康、安全）一体化管理体系。该体系涵盖《全员安全生产责任制》《安全隐患排查治理制度》《应急预案管理制度》《职业健康监护管理制度》等程序文件，以及《安全生产管理月报》《事故内部调查处理报告》等流程规范，全面覆盖风险评估、事故预防、应急处置、教育培训和意识提升等关键环节。2024 年，公司无重大及特重大事故。

六、重大事项

川宁生物和科伦博泰分别上市，有助于公司优化财务结构，增强资本实力。

2022 年 12 月 27 日，子公司川宁生物在深圳证券交易所创业板上市，股票代码：301301.SZ，股票简称：川宁生物。川宁生物募集资金为 11.14 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司直接加间接持有川宁生物的股权比例为 72.29%。

2023 年 7 月 11 日，子公司科伦博泰在香港联交所成功上市，股票代码：6990.HK，股票简称：科伦博泰生物-B，首发价格为 60.6 港元/股，发行数量为 2.5813 亿股，募集资金净额约 14.55 亿元。

科伦博泰自上市以来，通过多次融资活动持续为研发和商业化提供资金支持。2024 年 5 月 16 日，科伦博泰完成新 H 股配售，按配售价每股股份 150.00 港元向多名承配人配售 3648600 股 H 股，配售事项所得款项净额约为 541.4 百万港元。2024 年 12 月 17 日，科伦药业按认购价每股股份 136.21 元人民币完成认购 4423870 股内资股，认购事项所得款项净额约为人民币 601.4 百万元。2025 年 6 月 12 日，科伦博泰完成最新的 H 股配售，共向不少于 6 名承配人配售 591.8 万股 H 股，每股配售价为 331.8 港元，募集资金净额约 19.43 亿港元。此次配售后，公司及其子公司合计持股比例由 58.08%降至约 56.60%，但仍保持控股地位。

图表 2 • 科伦博泰再融资情况

时间	融资方式	融资金额	融资用途
2024/05	新 H 股配售	5.41 亿港元	用于产品研发、临床试验及注册备案
2024/12	定向发行内资股	6.01 亿元人民币	用于补充营运资金及一般企业用途
2025/06	新 H 股配售	19.43 亿港元	用于产品研发、临床试验、注册备案、制造及商业化，以及提升内部研发技术能力、加强外部合作及拓展产品管线组合

资料来源：联合资信根据公开资料整理

七、经营分析

1 经营概况

2022—2024 年，公司营业总收入、利润规模持续增加，毛利率较为稳定。

2022—2024 年，公司营业总收入持续增加，年均复合增长 7.39%；利润总额持续增加，年均复合增长 43.83%。

从收入构成来看，2022—2024 年，公司输液产品有所波动，但整体收入规模较为稳定。非输液产品和输液产品是公司收入的主要来源。非输液板块收入主要包括非输液药品、抗生素中间体及原料药等。非输液产品收入随抗生素中间体及原料药收入的增加而持续增加，非输液药品收入规模较为稳定。医药研发项目收入，主要为里程碑收入，受药品研发进度影响较大。

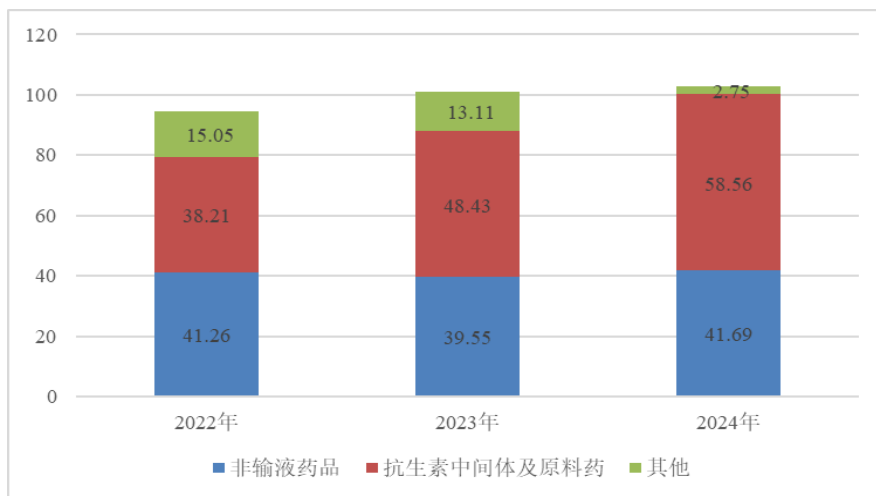
毛利率方面，2022—2024 年，公司输液及非输液产品毛利率较为稳定。受此影响，公司综合毛利率变动不大。

图表 3 • 2022—2024 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
非输液	82.74	43.75%	39.81%	90.57	42.22%	41.69%	103.00	47.22%	43.91%
输液	94.52	49.97%	63.76%	101.09	47.12%	63.99%	89.12	40.86%	60.16%
医药研发项目	7.52	3.97%	66.50%	15.48	7.22%	51.63%	18.95	8.69%	65.50%
其他业务	4.35	2.30%	30.45%	7.40	3.45%	27.63%	7.06	3.23%	21.39%
合计	189.13	100.00%	52.63%	214.54	100.00%	52.43%	218.12	100.00%	51.69%

资料来源：联合资信根据公司年报整理

图表 4 • 2022—2024 年公司非输液板块收入构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司年报整理

2025 年 1—3 月，公司实现营业收入 43.90 亿元，同比下降 29.42%，利润总额同比下降 52.41%。

2 业务经营分析

公司原材料主要采用以产定采的采购模式，采购价格随行就市。

原材料采购方面，公司采用“以产定采”采购模式，制定了物资采购相关管理制度，维护供应链稳定，确保物料品质。公司严格按照 GMP 相关要求对供应商进行风险管理，开展必要的现场质量审计，根据质量审计的最终结果并通过严格的资格确认流程，选定符合公司生产需要的供应商，经质量部门审核批准后将列入“合格供应商名单”。同时，每年对合格供应商的供货质量情况进行评估，定期对供应商的生产、质量管理体系开展现场审计，根据年度质量评估结果和审计情况，动态调整合格供应商名单，降低质量风险。采购流程上，公司通过比选方式对主要原材料实施集中采购。

公司结算方式包括电汇、转账、银行承兑汇票及信用证等。账期方面，公司会根据采购量、交货时间、采购价格等因素对供应商采取不同的结算方式，由于公司的销售回款存在一定的周期，为缓解资金压力，对于价格波动较小，供应稳定的原辅包装材料，公司采取先货后款的结算方式，主要原辅包装材料品种包括玻璃瓶、纸箱、铝盖、组合盖、氯化钠等，结算周期则由于采购量、价

格的不同而不同，通常情况下包装材料的结算周期约为 60 天，常用原料的结算周期为 30 天；而对于市场紧俏物资、价格波动较大以及重要的原料、包装材料，则采用先款后货的结算方式。

从采购量来看，受公司产品种类及品规数量较多的影响，公司各类包装原材料采购量变化较大。公司大输液产品外包装逐步由软塑料包装代替玻璃包装，玻璃输液瓶采购量持续下降；川宁生物产能持续释放，大豆油、玉米、黄豆饼粉采购量持续上升。采购价格方面，主要原材料的价格随行就市。除下表列示的采购主要原材料品种外，公司还采购了诸如玻璃安瓿、铝盖、吊环等包装原材料，以及水、氯化钠、左旋氧氟沙星、环丙沙星、右旋糖酐、棉籽油、原甲酸三乙酯、苯乙酸、盐酸溴己新、甘露醇、甲硝唑、活性炭、标签、补液单、天然气等生产所需原辅料和能源。

从采购集中度来看，公司采购集中度较低，不存在对单一供应商依赖的情况。

图表 5 • 公司前五大供应商情况（单位：亿元）

年份	供应商名称	采购金额	占采购总额比例
2022 年	供应商一	4.31	8.08%
	供应商二	2.86	5.37%
	供应商三	1.67	3.12%
	供应商四	1.61	3.02%
	供应商五	1.20	2.25%
	合计	11.65	21.84%
2023 年	供应商一	4.36	6.52%
	供应商二	4.14	6.18%
	供应商三	3.03	4.52%
	供应商四	1.41	2.11%
	供应商五	1.22	1.83%
	合计	14.15	21.16%
2024 年	供应商一	3.63	5.75%
	供应商二	3.01	4.76%
	供应商三	1.77	2.80%
	供应商四	1.32	2.09%
	供应商五	0.98	1.56%
	合计	10.70	16.96%

资料来源：公司提供

公司输液产品产能布局广泛，能够满足销售半径的需求；抗生素中间体产能稳定。

公司本部生产的主要产品包括大输液产品和非大输液制剂产品；子公司川宁生物主要负责抗生素中间体的生产，公司原料药业务主要由川宁生物、四川科伦药业股份有限公司邛崃分公司（以下简称“邛崃分公司”）和广西科伦制药有限公司（以下简称“广西科伦”）负责运营。

生产方面，公司建立了完善的质量管理体系，严格按照 GMP 要求组织生产。通过对供应商管理、产品技术转移、生产过程控制直至用户终端的全流程监控，强化产品全生命周期的管理，保证产品质量。在制剂板块，公司应用高效率设备和系统，对现有系统进行智能化改造，进一步提高生产效率。在中间体、原料药板块，从影响成本的起始物料选择、工艺优化、收率提升、溶媒回收、柔性排产、提效节能等环节开展工作，持续降低生产成本。

公司建立了“以销定产”的精益生产模式，通过智能手段实现了产、供、销的有效协同与衔接，推动多基地、多品种生产的协调管理；对生产计划进行柔性细分，建立了具体的作业任务和目标，实现了均衡模式下的饱和生产。

产能布局方面，截至 2025 年 3 月底，公司在四川、云南、山东、贵州、湖南等 11 个省份建立了生产基地，较好地覆盖了东北、华东、华中、华南和西南地区等销售市场，基本形成了全国性能产布局，较好地满足了输液产品的市场需求特点，有效解决了销售运输半径的制约。抗生素中间体方面，产能布局在川宁生物，截至 2024 年底，川宁生物硫氰酸红霉素、头孢类中间体、青霉素类中间体产品产能保持稳定。

公司销售网络布局广泛，制剂产品以处方药为主，下游主要为医疗机构和大型医药商业公司，抗生素中间体下游客户为医药制造公司，客户信用资质较好。

销售方面，公司销售采用“以市场结果为导向、以客户需求为中心”的销售策略，营销中心建立了全产品、全域、全渠道的营销体系，下设核心业务营销事业部、新药营销事业部、综合产品事业部、招商部、大零售事业部、县域事业部、国际业务部等业务部门，形成了全面、专业、规范、立体、高效的营销网络。公司建立以市场准入部、健康战略发展研究部、商务部、综合医学市场部、运营管理部、合规部等为体系的支撑系统，打造专业化、系统化的培训及服务体系，形成以销售片区、直营体系、县域市场事业部、大零售事业部等为网络的全国性销售布局。公司制剂产品（含大输液产品和非输液制剂产品）以处方药为主，下游主要为医疗机构和大型医药商业公司，抗生素中间体下游客户主要为医药制造公司。

结算方面，医药制剂产品和抗生素中间体主要为“先货后款”的结算方式，公司对不同的客户给予不同的信用账期。

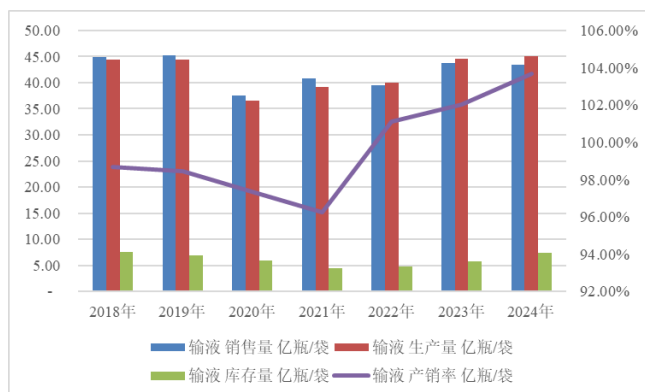
出口业务方面，公司开展了中间体、原料药、仿制药产品在 20 余个海外国家/地区的多个注册项目，在多个国家和地区的注册申请取得积极进展，多个产品获得当地监管机构的批准上市。

大输液产品下游需求较为稳定，但市场增长空间不大，受集采影响产品价格下降，利润承压。公司抗生素中间体产品构成多元化，有利于降低单一品种价格波动导致业绩下降的风险。非输液产品核心产品管线已经初步建立梯队。

从销量来看，大输液产品下游主要为医院终端，行业需求整体较为稳定，2023—2024 年大输液产品产销量变化不大。抗生素中间体产销量随下游需求的增加，2022—2024 年，产销量持续增加。公司大输液产品及抗生素中间体产销率均保持在 90%以上。

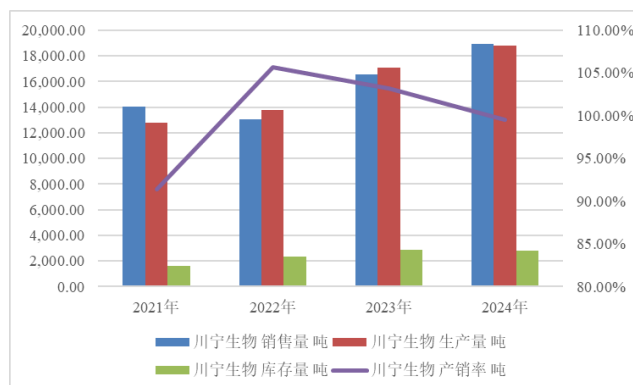
销售价格方面，输液产品销售价格主要受省级集采或省际联盟带量采购价格影响，部分集采药品的销售金额有所下降，集采品种销量增长和结构改善不能完全弥补价格下降对公司利润不利的影响。为应对集采降价的影响，公司加大对单价较高大输液产品的研发力度。抗生素中间体销售价格主要受市场供需影响较大，考虑到川宁生物产品结构多元化，不同种类抗生素中间体价格波动趋势存在差异，可以降低单一品种价格下降导致业绩下降的风险。

图表 6 • 大输液产品产销量、库存情况



资料来源：联合资信根据公司年报整理

图表 7 • 抗生素中间体产品产销量、库存情况



资料来源：联合资信根据川宁生物年报整理

图表 8 • 川宁生物主要抗生素中间体市场价格变动情况



资料来源：Wind

非输液制剂方面，公司产品主要为仿制药。2024 年，公司聚焦麻醉镇痛、中枢神经、内分泌代谢等领域，核心产品管线已经初步建立梯队，公司多个品种通过集采或医保谈判实现放量如盐酸氨溴索、罗红霉素片、泊沙康唑肠溶片、氢溴酸西酞普兰片、恩格列净片等。此外，对于已经获批上市的品种，公司持续拓展其新的适应症领域，扩大产品销售范围。

创新药方面，科伦博泰的创新药芦康沙妥珠单抗（佳泰莱®）用于既往至少接受过 2 种系统治疗（其中至少 1 种治疗针对晚期或转移性阶段）的不可切除的局部晚期或转移性三阴性乳腺癌的适应症于 2024 年 11 月 22 日获批上市；塔戈利单抗用于治疗既往接受过 2 线及以上化疗失败的复发或转移性鼻咽癌的适应症于 2024 年 12 月 31 日获批上市。2024 年，公司创新药累计实现销售 5169.37 万元。

3 经营效率

公司经营效率指标表现较好。

图表 9 • 公司经营效率情况

指标	2022年	2023年	2024年
销售债权周转次数(次)	2.77	3.23	3.57
存货周转次数（次）	2.73	2.90	2.76
总资产周转次数（次）	0.58	0.61	0.59

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 未来发展

公司将持续推进仿制药、生物发酵和创新药的发展，保持规模优势的同时通过创新获得增长空间，有利于提高公司竞争实力。

公司将持续推进“三发驱动，创新增长”发展战略，在输液业务板块，通过系统推进产业创新升级及品种结构优化调整，保持行业领先地位；在生物发酵领域，构建抗生素中间体与合成生物学协同发展体系，一方面稳固现有行业优势，另一方面提升合成生物学领域的全球竞争实力；通过完善研发体系建设，探索多元化技术创新路径，培育支撑企业可持续发展的核心动力。

截至 2025 年 3 月底，公司重大在建工程见下表。公司未来还需投资的规模小。

图表 10 • 截至 2025 年 3 月底公司重大在建工程情况（单位：亿元）

项目名称	开工时间	总投资	资金筹措方案		已投资	拟投资	
			自筹	贷款		2025年	2026年
新都基地创新制剂生产大楼	2019 年 5 月— 2025 年 12 月	3.75	√	--	4.02	0.04	--
湖南粉液双室袋生产线（AC 线）建设项目	2023 年 2 月— 2026 年 6 月	2.50	√	--	1.96	0.01	0.04
湖南科伦集约化智能输液生产线建设项目	2023 年 8 月— 2026 年 6 月	2.27	√	--	2.03	0.09	0.01
合计	--	8.52	--	--	8.01	0.14	0.05

资料来源：公司提供

八、财务分析

公司提供了 2022 年财务报告，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“毕马威华振会计师事务所”）对上述财务报告进行了审计，审计意见类型为标准的无保留意见。2023—2024 年财务报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，审计意见类型为标准的无保留意见；公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

2023 年，公司发布《四川科伦药业股份有限公司关于变更会计师事务所的公告》称，毕马威华振会计师事务所为公司审计服务 16 年，参照中华人民共和国财政部、国务院国有资产监督管理委员会及中国证券监督管理委员会《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》（财会〔2023〕4 号文）的相关规定，公司变更审计机构为天健会计师事务所（特殊普通合伙）。

合并范围方面，2023 年，公司合并范围内新增子公司 10 家；2024 年，公司合并范围新增子公司 6 家，减少子公司 1 家。合并范围新增或减少的子公司规模相对较小，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

2022—2024 年底，公司资产总额持续增加，现金类资产较为充裕，应收账款、存货及长期股权投资减值风险较小，整体资产质量和流动性良好。

2022—2024 年底，公司资产总额持续增加，资产构成较为均衡。

图表 11 • 公司资产主要构成

科目	2022年底		2023年底		2024年底		2025年3月底		年均复合增长率 (%)
	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	166.01	48.66	182.90	50.17	179.36	48.06	184.89	48.88	3.94
货币资金	47.25	13.85	46.75	12.83	39.74	10.65	40.93	10.82	-8.29
交易性金融资产	4.48	1.31	16.91	4.64	19.21	5.15	22.31	5.90	107.06
应收账款	56.82	16.65	46.83	12.85	47.95	12.85	47.26	12.49	-8.14
存货	31.91	9.35	38.40	10.53	38.01	10.18	38.28	10.12	9.14
非流动资产	175.17	51.34	181.65	49.83	193.80	51.94	193.37	51.12	5.18
长期股权投资	37.92	11.12	39.76	10.91	42.10	11.28	42.83	11.32	5.36
固定资产	101.31	29.69	97.50	26.75	111.76	29.95	110.29	29.16	5.03
资产总额	341.18	100.00	364.55	100.00	373.16	100.00	378.26	100.00	4.58

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

流动资产方面，2022—2024 年底，公司货币资金较为充足，交易性金融资产（主要为结构性存款）持续增加。应收账款波动下降，2023 年公司加强回款管理，应收账款规模同比下降，账龄方面，截至 2024 年底，公司 1 年以内应收账款余额占 87.70%，账龄较短；应收账款计提坏账准备 3.71 亿元，考虑到公司本部下游主要为大型医药商业公司，川宁生物下游客户主要为医药制造企业，坏账计提较为充分。存货随公司经营规模的扩大而波动增加；截至 2024 年底，公司存货主要由原材料（17.54 亿元）和库存商品（17.14 亿元）构成，2024 年公司计提存货跌价准备 0.56 亿元，考虑到公司已纳入集采的产品种类较多，因集采降价使得存货计提大额减值的风险较小。

非流动资产方面，2022—2024 年，公司长期股权投资持续增加，主要系权益法下确认的投资损益增加所致；截至 2024 年底，公司长期股权投资主要为石四药集团 30.76 亿元和辰欣药业 6.45 亿元，石四药集团和辰欣药业均为国内大输液领域领先企业，减值风险较低。截至 2024 年底，公司固定该资产较上年底增加，主要系青山血液净化制品智慧工厂（眉山）项目和青山血液净化制品智慧工厂（眉山）项目完工转入所致。

受限资产方面，截至 2024 年底，公司受限资产规模较小。

图表 12 • 截至 2024 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

项目	账面价值	占比	受限类型	受限情况
货币资金	0.29	0.08%	保证金及其他	保证金及应计利息等
固定资产	13.19	3.53%	抵押	抵押贷款
无形资产	1.13	0.30%	抵押	抵押贷款
应收款项融资	0.08	0.02%	质押	开立国内信用证
合计	14.69	3.94%	--	--

资料来源：联合资信根据公司年报整理

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 378.26 亿元，较上年底增长 1.37%，较上年底变化不大。其中，流动资产占 48.88%，非流动资产占 51.12%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

2 资本结构

（1）所有者权益

2022—2024 年底，公司所有者权益保持增长，所有者权益稳定性一般。

2022—2024 年底，随着川宁生物和科伦博泰完成上市，以及公司经营利润累积，公司所有者权益持续增加。截至 2024 年底，公司未分配利润和少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般。

图表 13 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

所有者权益	2022年底		2023年底		2024年底		2025年3月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	14.22	8.42%	14.99	6.51%	16.01	5.99%	15.98	5.83%

资本公积	36.68	21.72%	61.44	26.69%	77.32	28.92%	77.13	28.12%
盈余公积	12.30	7.28%	14.20	6.17%	16.20	6.06%	16.20	5.91%
未分配利润	92.08	54.53%	105.53	45.85%	116.02	43.39%	121.87	44.43%
归属于母公司所有者权益合计	157.51	93.27%	196.72	85.47%	224.80	84.07%	230.94	84.19%
少数股东权益	11.37	6.73%	33.43	14.53%	42.59	15.93%	43.36	15.81%
所有者权益合计	168.88	100.00%	230.16	100.00%	267.38	100.00%	274.31	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理整理

(2) 负债

2022—2024 年底，公司负债规模持续下降，以经营性负债为主，债务负担很轻。

2022—2024 年底，随着公司经营向好、川宁生物和科伦博泰完成上市，公司负债规模持续下降，负债结构以流动负债为主。公司负债主要为经营性负债。

图表 14 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

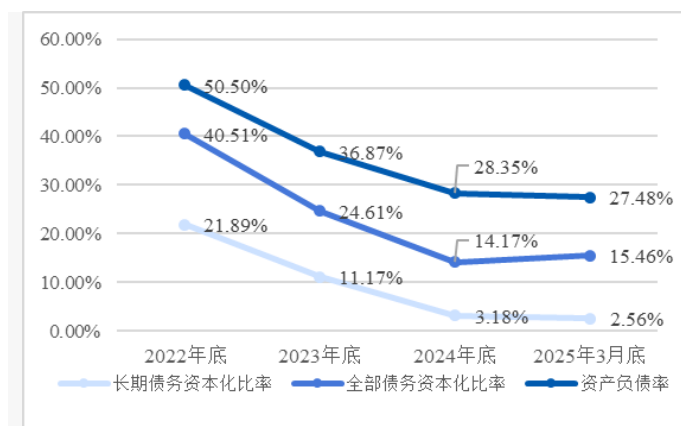
科目	2022年底		2023年底		2024年底		2025年3月底		年均复合增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动负债	120.22	69.77%	99.93	74.36%	91.38	86.39%	90.93	87.47%	-12.82%
短期借款	32.91	19.10%	34.58	25.73%	24.57	23.23%	30.88	29.71%	-13.59%
应付账款	19.78	11.48%	21.64	16.10%	23.69	22.39%	20.22	19.46%	9.42%
其他应付款（合计）	23.71	13.76%	18.85	14.02%	18.16	17.16%	17.20	16.55%	-12.49%
一年内到期的非流动负债	20.29	11.77%	7.87	5.86%	8.71	8.23%	7.90	7.60%	-34.48%
合同负债	3.60	2.09%	7.15	5.32%	5.40	5.10%	4.85	4.67%	22.41%
非流动负债	52.08	30.23%	34.46	25.64%	14.40	13.61%	13.03	12.53%	-47.41%
长期借款	20.36	11.81%	10.82	8.05%	3.42	3.23%	1.96	1.89%	-59.01%
租赁负债	0.29	0.17%	2.45	1.82%	5.37	5.08%	5.25	5.05%	330.20%
负债总额	172.30	100.00%	134.39	100.00%	105.78	100.00%	103.95	100.00%	-21.65%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022—2024 年底，公司银行借款规模持续下降，主要以运营所需的短期借款为主，随着子公司收到募集资金，长期借款规模大幅下降；短期借款全部为信用借款，长期借款中抵押借款 1.96 亿元，信用借款 1.46 亿元。应付账款主要为应付材料款和应付工程及设备款，其他应付款主要为应付市场开发及维护费；合同负债为科伦博泰的预收研发款，随着研发进度的推进，预收研发款确认收入，2024 年底合同负债有所减少。

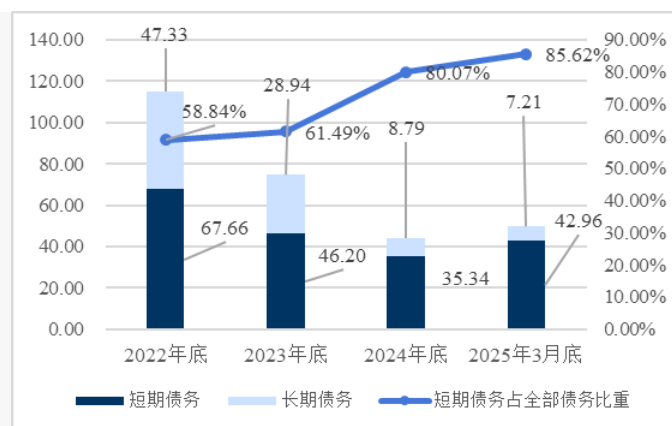
全部债务方面，2022—2024 年底，公司债务规模大幅下降，债务指标随之大幅下降，公司债务负担很轻。截至 2024 年底，公司债务以短期债务为主。

图表 15 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 16 • 公司债务结构情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年 3 月底，公司负债总额 103.95 亿元，较上年底下降 1.73%，较上年底变化不大。其中，流动负债占 87.47%，非流动负债占 12.53%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。有息债务方面，截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 50.17 亿元，较上年底增长 13.68%，主要系短期借款及应付票据增加所致；仍以短期债务为主，债务负担仍很轻。

3 盈利能力

公司营业总收入和利润总额保持增长，盈利能力强。

2022—2024 年，公司营业总收入和利润总额均持续增加，具体分析详见本报告“七、经营分析”。费用方面，公司费用总额持续下降，2024 年，公司期间费用率为 32.27%，费用控制能力尚可。公司费用主要由销售费用和研发费用构成。随着集采的推进，以及公司集采中标产品数量的增加，公司销售费用持续下降；研发费用持续增加，主要系科伦博泰研发持续投入所致；管理费用持续增加主要系职工薪酬增加所致。

盈利指标方面，2022—2024 年，公司盈利指标持续上升，公司盈利能力强。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—3月
营业总收入	189.13	214.54	218.12	43.90
营业成本	89.59	102.06	105.37	22.53
费用总额	78.84	77.69	70.38	14.21
其中：销售费用	46.86	44.50	34.93	6.31
管理费用	9.25	11.42	13.08	3.02
研发费用	17.95	19.44	21.71	4.84
财务费用	4.78	2.34	0.66	0.04
投资收益	2.34	3.59	3.45	0.61
利润总额	20.71	35.80	42.85	7.73
调整后营业利润率（%）	9.62	14.81	18.16	15.08
总资本收益率（%）	7.68	9.85	11.28	--
净资产收益率（%）	10.11	11.50	12.57	--
EBITDA 利润率（%）	19.71	24.27	26.29	--

注：调整后营业利润率=（营业总收入-营业成本-营业税金及附加-费用总额）/营业总收入*100%；EBITDA 利润率=EBITDA/营业总收入*100%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年 1—3 月，公司实现营业收入 43.90 亿元，同比下降 29.42%，利润总额同比下降 52.41%。

4 现金流

公司经营活动现金流持续净流入，收入实现质量良好；经营活动现金流可以满足投资需求，对外融资需求较小。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—3月
经营活动现金流入小计	218.58	270.54	257.67	51.84
经营活动现金流出小计	187.31	217.17	212.75	47.35
经营活动现金流量净额	31.27	53.37	44.93	4.49
投资活动现金流入小计	51.45	60.27	113.17	40.18
投资活动现金流出小计	60.02	93.98	131.37	47.08
投资活动现金流量净额	-8.57	-33.70	-18.19	-6.90
筹资活动前现金流量净额	22.71	19.67	26.73	-2.41
筹资活动现金流入小计	116.83	66.77	56.21	14.31
筹资活动现金流出小计	120.90	87.35	89.26	10.63
筹资活动现金流量净额	-4.07	-20.59	-33.04	3.67
现金收入比（%）	113.29	122.90	115.86	114.36

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022 年以来，公司经营活动现金流量净额持续净流入，收入实现质量有所波动，整体保持良好水平。投资活动现金流主要为购买理财产品，投资活动现金流持续净流出；公司经营活动现金可以满足公司投资需求，对外融资需求不大。随着公司债务的持续偿还，公司筹资活动现金流量金额持续净流出。

5 偿债指标

公司偿债能力指标表现很强，融资渠道畅通。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	138.08	183.03	196.28
	速动比率（%）	111.54	144.60	154.69
	经营现金流动负债比（%）	26.01	53.41	49.17
	经营现金/短期债务（倍）	0.46	1.16	1.27
	销售商品提供劳务收到的现金/ 流动负债（倍）	1.78	2.64	2.77
	现金短期债务比（倍）	0.99	1.69	2.04
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	37.27	52.08	57.35
	全部债务/EBITDA（倍）	3.09	1.44	0.77
	经营现金/全部债务（倍）	0.27	0.71	1.02
	EBITDA 利息倍数（倍）	7.48	13.97	34.33
	经营现金/利息支出（倍）	6.28	14.32	26.89

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

2022 年以来，随着公司持续缩小债务规模，以及经营整体向好，流动比率和速动比率持续上升，流动资产对流动负债的覆盖程度很高；经营现金和现金类资产对短期债务覆盖程度很高。截至 2024 年底，公司主要合作银行授信额度为 139.76 亿元，剩余可用授信为 109.23 亿元，公司间接融资渠道通畅，同时，公司为 A 股上市公司，且控股 2 家上市子公司，具有直接融资渠道。整体来看，公司短期偿债能力指标很强。

2022—2024 年，公司 EBITDA 持续增加；2024 年，公司 EBITDA 主要由折旧（占 20.58%）、利润总额（占 74.72%）构成。公司 EBITDA 对全部债务和利息支出保障程度很高。公司长期偿债能力很强。

截至 2024 年底，公司无对外担保。

截至 2024 年底，公司无重大未决诉讼。

6 公司本部财务分析

公司本部是公司重要的经营实体，债务负担很轻，盈利能力较强。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 239.76 亿元，较上年底增长 1.20%，变化不大，主要由应收账款（占 8.31%）、其他应收款（合计）（占 18.45%）、长期股权投资（占 46.30%）构成。截至 2024 年底，公司本部货币资金为 8.87 亿元。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 60.30 亿元，较上年底下降 21.54%，主要由短期借款（20.41 亿元）、其他应付款（20.34 亿元）构成。公司本部全部债务资本化比率 12.38%，公司本部债务负担很轻。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 179.46 亿元，较上年底增长 12.12%，主要系资本公积增加所致。

2024 年，公司本部司营业总收入为 61.25 亿元，利润总额为 21.72 亿元；同期，母公司投资收益为 10.86 亿元；经营活动现金净流入 11.66 亿元。

截至 2024 年底，公司本部资产占合并口径的 64.25%；公司本部负债占合并口径的 57.00%；公司本部所有者权益占合并口径的 67.12%；公司本部全部债务占合并口径的 57.47%。2024 年，公司本部营业总收入占合并口径的 28.08%；公司本部利润总额占合并口径的 50.69%。

九、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，主动履行企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境责任方面，公司严格遵循《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国大气污染防治法》《中华人民共和国水污染防治法》《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》及运营地环境监管要求，2024 年，公司发布涵盖所有环境管理关键领域的综合性《环境、职业健康与安全管理政策》，更新包括《环境事件调查及责任追究管理制度（试行）》《企业环境全过程管理指南》等内部管理制度，进一步规范环境管理流程，持续提升环境管理水平。同时，为提升全体员工环保意识，公司修订《科伦药业员工 EHS 手册（2024 年版）》，强调内部环境管理目标、理念、方针及行事准则。此外，公司及各子（分）公司结合实际运营情况与医药行业环保规定，在环境管理的各关键领域均制定了一系列完善的管理办法，并严格按照年度环境关键工作目标开展各项工作。公司 ESG 委员会为环境保护、碳排放管理、资源使用、应对气候变化等环境议题的最高执行机构，董事会监督相关工作的开展情况。截至 2024 年底，公司合并口径内共有 16 家生产型企业已通过 ISO14001 环境管理体系认证，且有 2 家正在认证中，已通过认证和正在认证中的生产型企业占公司所有生产型企业的比例为 56.25%。2024 年，公司对环保投入 6.61 亿元。

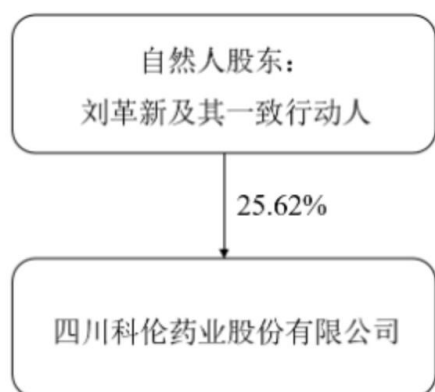
社会责任方面，公司以《中华人民共和国公益事业捐赠法》以及国家其他有关法律法规为基础，制定适用于公司及全资、控股子公司的《对外捐赠管理制度》《社会责任管理制度》，利用自身医疗资源服务社会，践行企业社会责任。2024 年，公司社会公益投入总金额为 5700 余万元。公司响应国家乡村振兴战略，以巩固和拓展脱贫成果为重点，切实履行社会责任，大力支持乡村教育及人才振兴、基础设施升级，有效促进乡村社会经济全面发展。2024 年，公司在助力乡村振兴方面共计投入帮扶资金约 101 万元。2024 年度纳税信用 A 级纳税人；公司未发生一般事故以上的安全生产事故。公司积极响应政府政策。

管理方面，详见本报告“五、管理分析”。

十、评级结论

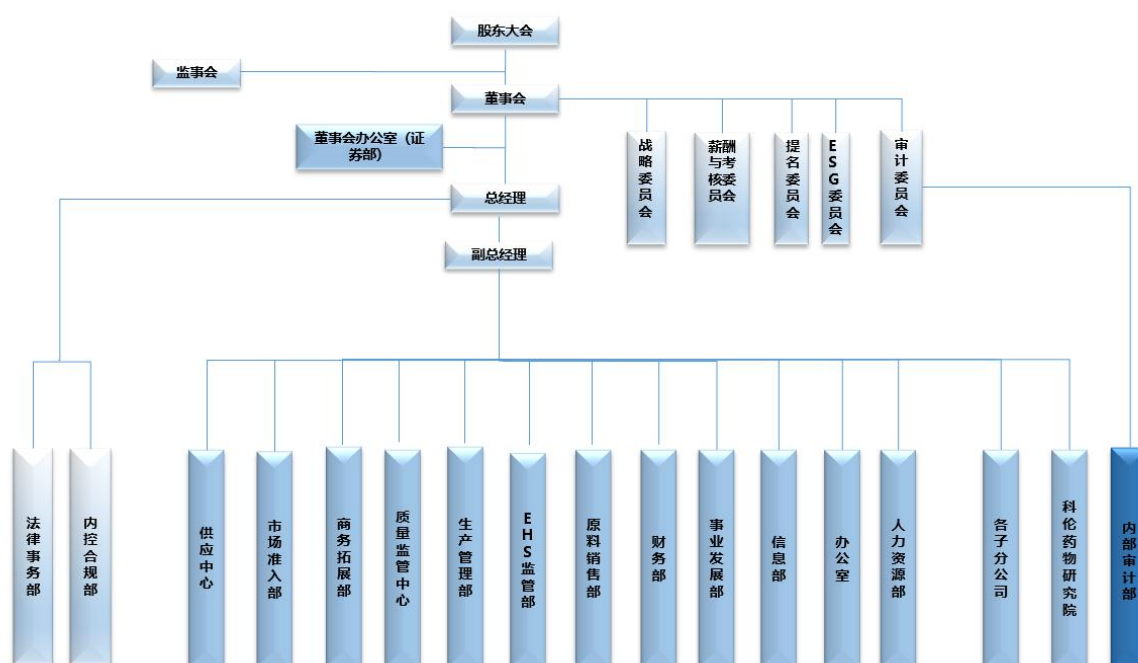
基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司年报

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

子公司全称	注册资本 (万元)	注册地	业务性质	持股比例		取得方式
				直接	间接	
湖南科伦制药有限公司	8200.00	湖南省岳阳市	制造业	100.00%	--	同一控制下企业合并
湖北科伦药业有限公司	3000.00	湖北省仙桃市	制造业	100.00%	--	同一控制下企业合并
山东科伦药业有限公司	10000.00	山东省滨州市	制造业	100.00%	--	同一控制下企业合并
江西科伦药业有限公司	2460.00	江西省抚州市	制造业	--	100.00%	同一控制下企业合并
昆明南疆制药有限公司	1729.00	云南省昆明市	制造业	--	100.00%	同一控制下企业合并
黑龙江科伦药品包装有限公司	1740.00	黑龙江省哈尔滨市	制造业	100.00%	--	非同一控制下企业合并
河南科伦药业有限公司	20000.00	河南省安阳市	制造业	100.00%	--	非同一控制下企业合并
广西科伦制药有限公司	6000.00	广西壮族自治区	制造业	100.00%	--	非同一控制下企业合并
崇州君健塑胶有限公司	4000.00	四川省崇州市	制造业	100.00%	--	非同一控制下企业合并
四川新迪生物制药有限公司	7000.00	四川省邛崃市	制造业	100.00%	--	设立
抚州科伦技术中心有限公司	100.00	江西省抚州市	研究开发业	--	100.00%	设立
四川科伦医药销售有限责任公司	1000.00	四川省成都市	贸易	100.00%	--	设立
科伦国际发展有限公司	113931 万港币	香港	进出口、投资业	100.00%	--	设立
贵州科伦医药贸易有限公司	200.00	贵州省清镇市	贸易	--	100.00%	设立
湖南科宁医药有限公司	5000.00	湖南省岳阳县	贸易	--	100.00%	设立
湖北铭科医药贸易有限公司	500.00	湖北省仙桃市	贸易	--	100.00%	设立
四川新开元制药有限公司	1200.00	四川省简阳市	制造业	100.00%	--	设立
湖南科伦药物研究院有限公司	500.00	湖南省岳阳市	研究开发业	--	100.00%	设立
成都科伦晶川科技有限公司	500.00	成都市温江区	研究开发业	100.00%	--	设立
科伦国际医药（控股）有限公司	500 万港币	香港	进出口、投资业	--	100.00%	设立
浙江盈川医药有限公司	1000.00	浙江省丽水市	贸易	100.00%	--	设立
新疆川宁生物医药有限公司	2000.00	新疆乌鲁木齐市	贸易	100.00%	--	非同一控制下企业合并
成都科伦川才企业管理有限公司	100.00	成都市温江区	企业管理	100.00%	--	非同一控制下企业合并
成都科伦川智企业管理有限公司	10.00	成都市温江区	企业管理	100.00%	--	非同一控制下企业合并
四川科达智运物流有限公司	5000.00	成都市新都区	物流运输服务	--	51.00%	设立
科伦香港医药科技有限公司	1700 万港币	香港	投资业	100.00%	--	设立
四川科伦嘉讯医药科技有限责任公司	5500.00	四川省成都市	服务业	100.00%	--	设立
科伦创新有限公司	5 万港币	英属维尔京群岛	进出口、投资业	100.00%	--	设立
博坦生物有限公司	5.12 万美元	开曼群岛	进出口、投资业	--	100.00%	设立
成都科伦宁辉企业管理合伙企业（有限合伙）	1000.00	成都市青羊区	企业管理服务	99.90%	0.10%	设立
寰同健康科技发展有限公司	5000.00	上海市徐汇区	商务服务业	100.00%	--	设立
贵州科伦药业有限公司	1000.00	贵州省清镇市	制造业	100.00%	--	非同一控制下企业合并
科伦哈萨克农业有限公司	400 万美元	哈萨克斯坦	农副食品加工业	90.00%	--	设立
伊犁川宁生物技术股份有限公司	222716.00	伊犁哈萨克自治州	制造业	70.49%	1.80%	设立
霍尔果斯瑾禾生物技术有限公司	8000.00	伊犁哈萨克自治州	农副食品加工业	--	72.29%	非同一控制下企业合并
霍尔果斯市盈辉贸易有限公司	100.00	新疆霍尔果斯	贸易	--	72.29%	非同一控制下企业合并
伊犁疆宁生物技术有限公司	20000.00	伊犁哈萨克自治州	医药中间体生产、销售	--	72.29%	设立
上海锐康生物技术研发有限公司	30000.00	上海市自贸区	生物材料技术研发	--	72.29%	设立
腾冲市福德生物资源开发有限公司	160.00	云南省腾冲市	养殖业	--	70.00%	非同一控制下企业合并
四川科伦药物研究院有限公司	10000.00	四川省成都市	研究开发业	100.00%	--	非同一控制下企业合并

苏州科伦药物研究有限公司	2000.00	江苏省苏州市	研究开发业	--	100.00%	设立
天津科伦药物研究有限公司	10000.00	天津市	研究开发业	--	100.00%	设立
KLUS PHARMA INC.	100 美元	美国	研究开发业	--	57.50%	设立
四川科纳斯制药有限公司	400.00	成都市温江区	研究开发业	--	57.50%	设立
四川科伦博泰生物医药股份有限公司	22726.80	成都市温江区	研究开发业	52.79%	4.71%	设立
浙江科运物联科技有限公司	2000.00	浙江省丽水市	互联网和相关服务	51.00%	--	设立
伊犁特驰商贸有限责任公司	3500.00	伊犁州霍尔果斯经济开发区	贸易	--	50.60%	设立
成都青山利康药业股份有限公司	36000.00	四川省成都市	制造业	54.40%	--	非同一控制下企业合并
科伦 KAZ 药业有限责任公司	360 万美元	哈萨克斯坦	制造业	51.12%	--	设立
山西科运物联科技有限公司	1000.00	山西转型综合改革示范区	互联网和相关服务	--	51.00%	设立
四川科志物联科技有限公司	1000.00	四川省达州市	互联网和相关服务	--	51.00%	设立
四川科伦百健安科技有限公司	6500.00	四川省眉山市	医药制造业	80.00%	--	设立
新疆河宁农业开发有限公司	500.00	伊犁哈萨克自治州	农作物种植	--	72.29%	设立
成都诚翼企业管理中心（有限合伙）	114.01	中国（四川）自由贸易试验区	企业管理服务	--	--	设立
成都科伦汇能企业管理中心（有限合伙）	750.00	成都市温江区	企业管理服务	--	16.25%	设立
成都科伦汇德企业管理中心（有限合伙）	750.00	成都市温江区	企业管理服务	--	36.00%	设立
伊犁科源检测技术有限公司	1000.00	新疆伊犁州霍尔果斯经济开发区	专业技术服务业	--	72.29%	设立
科伦精准企业管理咨询（成都）合伙企业（有限合伙）	5000.00	成都市双流区	生物技术推广服务	--	100.00%	设立
成都科伦精准生物科技有限公司	5000.00	成都市双流区	社会经济咨询	--	100.00%	设立
四川青山利康药业有限公司	10000.00	眉山市东坡区	化学药品制剂制造	--	54.40%	设立
成都科伦汇才企业管理中心（有限合伙）	750.00	成都市温江区	企业管理服务	--	1.33%	设立
成都科伦汇智企业管理中心（有限合伙）	750.00	成都市温江区	企业管理服务	--	28.20%	设立
四川科伦牧正生物科技有限公司	5000.00	眉山市东坡区	医药制造业	--	80.00%	设立
成都青山利康生物科技有限公司	3000.00	成都市双流区	其他技术推广服务	--	54.40%	设立
青康华妍（成都）生物科技有限公司	100.00	成都市武侯区	其他技术推广服务	--	54.40%	设立
四川科伦博泰生物靶向药物工程研究中心有限公司	10000.00	成都市温江区	医学研究和试验发展	--	57.50%	设立
雅安科伦嘉讯医药科技有限责任公司	1000.00	雅安市宝兴县	其他技术推广服务	--	100.00%	设立
四川科运通科技有限公司	200.00	雅安市宝兴县	其他技术推广服务	--	51.00%	设立
四川科运通物流有限公司	1000.00	雅安市宝兴县	普通货物道路运输	--	51.00%	设立
Kelun-Biotech Hong Kong Co., Limited	100 万港币	香港	进出口贸易	--	57.50%	设立
伊犁科源环境技术有限公司	200.00	新疆伊犁州霍尔果斯经济开发区	生态保护和环境治理业	--	72.29%	设立
伊犁永宁生物制药有限公司	6000.00	新疆伊犁州霍尔果斯经济开发区	医药制造业	--	50.60%	设立
成都科伦大药房连锁有限公司	5000.00	成都市新都区	零售业	100.00%	--	同一控制下企业合并
伊犁生合创域企业管理有限公司	6000.00	新疆伊犁州霍尔果斯经济开发区	商务服务业	--	72.29%	设立
河南昆仑太行销售有限公司	100.00	河南安阳	批发业	--	72.29%	设立
湖南融诚生物科技有限公司	2000.00	湖南岳阳	科学研究和技术服务业	49.00%	51.00%	设立
河南钧川医药有限公司	1500.00	河南安阳	西药批发	--	100.00%	设立
浙江科伦永年大健康产业股份有限公司	2000.00	浙江丽水	医药制造业	100.00%	--	设立
四川聚凯生物科技有限公司	1000.00	成都市新都区	科技推广和应用服务业	--	100.00%	非同一控制下企业合并

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-1 2024 年公司仿制药取得生产批文的药（产）品情况

序号	名称	注册分类	功能主治/适应症	所处状态
仿制药				
1	ω-3 甘油三酯(2%)中/长链脂肪乳/氨基酸(16)/葡萄糖(16%)注射液	化学药品 3 类	肠外营养	获批生产首仿
2	ω-3 甘油三酯(2%)中/长链脂肪乳/氨基酸(16)/葡萄糖(30%)注射液	化学药品 3 类	肠外营养	获批生产首仿
3	注射用美罗培南/氯化钠注射液	化学药品 4 类	细菌感染	获批生产首家
4	艾曲泊帕乙醇胺片	化学药品 4 类	血小板减小	获批生产首仿
5	布比卡因脂质体注射液	化学药品 3 类	麻醉镇痛	获批生产第 2 家
6	氯维地平乳状注射液	化学药品 3 类	高血压	获批生产第 2 家
7	奥拉帕利片	化学药品 4 类	肿瘤	获批生产第 2 家
8	地屈孕酮片	化学药品 4 类	内源性孕酮不足引起的疾病	获批生产第 3 家
9	麦考酚钠肠溶片	化学药品 4 类	肾脏移植排斥反应	获批生产
10	复方氨基酸注射液(18AA-VII)	化学药品 4 类	肠外营养	获批生产
11	间苯三酚注射液	化学药品 4 类	消化道解痉	获批生产
12	骨化三醇软胶囊	化学药品 4 类	骨质疏松	获批生产
13	己酮可可碱注射液	化学药品 3 类	暂时性脑缺血	获批生产
14	盐酸乌拉地尔注射液	化学药品 4 类	高血压	获批生产
15	吡拉西坦注射液	化学药品 3 类	脑血管病、脑外伤	获批生产
16	艾地骨化醇软胶囊	化学药品 4 类	骨质疏松	获批生产
17	瑞戈非尼片	化学药品 4 类	肿瘤	获批生产
18	马来酸阿伐曲泊帕片	化学药品 4 类	血小板减少	获批生产
19	复方电解质注射液	化学药品 4 类	体液平衡	获批生产
20	碘普罗胺注射液	化学药品 4 类	诊断造影	获批生产
21	葡萄糖酸钙氯化钠注射液	化学药品 3 类	电解质补充	获批生产
22	葡萄糖酸钙注射液	化学药品 3 类	电解质补充	获批生产
一致性评价				
23	维生素 B6 注射液	一致性评价	维生素补充	通过一致性评价首家
24	注射用头孢唑林钠	一致性评价	细菌感染	通过一致性评价
25	注射用头孢噻肟钠	一致性评价	细菌感染	通过一致性评价
26	注射用苯唑西林钠	一致性评价	细菌感染	通过一致性评价
27	复方醋酸钠林格注射液	一致性评价	体液平衡	通过一致性评价
28	乳酸钠林格注射液	一致性评价	体液平衡	通过一致性评价
29	碳酸氢钠注射液	一致性评价	体液平衡	通过一致性评价
30	盐酸布比卡因注射液	一致性评价	麻醉镇痛	通过一致性评价
31	甘油果糖氯化钠注射液	一致性评价	急慢性颅内压增高、脑水肿等	通过一致性评价
32	腹膜透析液(乳酸盐-G1.5%)	一致性评价	腹膜透析	通过一致性评价
33	腹膜透析液(乳酸盐-G2.5%)	一致性评价	腹膜透析	通过一致性评价
34	腹膜透析液(乳酸盐-G4.25%)	一致性评价	腹膜透析	通过一致性评价

注：位次标识仅标示前三家

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-2 2024 年公司仿制及改良型新药申报生产药（产）品情况

序号	名称	注册分类	功能主治/适应症	所处状态
改良型新药				
1	布瑞哌唑口溶膜	化学药品 2.2 类	精神分裂	申报生产首家
仿制药				
2	西地那非口腔速溶膜	化学药品 3 类	勃起功能障碍	申报生产首仿
3	布瑞哌唑片	化学药品 4 类	精神分裂症	申报生产首仿
4	布瑞哌唑口崩片	化学药品 3 类	精神分裂症	申报生产首仿
5	甲磺酸沙非胺片	化学药品 4 类	帕金森	申报生产首仿
6	苹果酸奈诺沙星氯化钠注射液	化学药品 4 类	细菌感染	申报生产首仿
7	注射用阿立哌唑	化学药品 4 类	精神分裂症	申报生产首仿
8	尼莫地平片	化学药品 4 类	蛛网膜下腔出血	申报生产第 2 家
9	伊布替尼片	化学药品 3 类	肿瘤	申报生产第 2 家
10	雌二醇片/雌二醇地屈孕酮片	化学药品 4 类	围绝经期综合征	申报生产第 2 家
11	10%脂肪乳(OO)/5.5%氨基酸(15)/葡萄糖(20%)注射液	化学药品 4 类	肠外营养	申报生产第 2 家
12	结构脂肪乳注射液(C6-24)	化学药品 4 类	肠外营养	申报生产第 2 家
13	恩扎卢胺片	化学药品 3 类	肿瘤	申报生产第 2 家
14	屈螺酮炔雌醇片(II)	化学药品 4 类	女性避孕	申报生产第 3 家
15	恩他卡朋双多巴片(II)	化学药品 4 类	帕金森	申报生产第 3 家
16	脑脊髓手术用洗净灌流液	化学药品 3 类	开颅手术清洗	申报生产第 3 家
17	注射用头孢唑肟钠/氯化钠注射液	化学药品 4 类	细菌感染	申报生产第 3 家
18	长链脂肪乳注射液(OO)	化学药品 4 类	肠外营养	申报生产
19	小儿复方氨基酸注射液(19AA-I)	化学药品 3 类	肠外营养	申报生产
20	复方氨基酸注射液(20AA)	化学药品 4 类	肠外营养	申报生产
21	棕榈酸帕利哌酮注射液	化学药品 4 类	精神分裂症	申报生产
22	阿立哌唑口服溶液	化学药品 3 类	精神分裂症	申报生产
23	盐酸曲唑酮片	化学药品 3 类	抑郁	申报生产
24	洛索洛芬钠贴剂	化学药品 4 类	麻醉镇痛	申报生产
25	米库氯铵注射液	化学药品 4 类	麻醉镇痛	申报生产
26	盐酸戊乙奎醚注射液	化学药品 4 类	麻醉辅助	申报生产
27	醋酸加尼瑞克注射液	化学药品 4 类	辅助生殖	申报生产
28	醋酸阿托西班注射液	化学药品 4 类	早产预防	申报生产
29	吗啉硝唑氯化钠注射液	化学药品 4 类	细菌感染	申报生产
30	左氧氟沙星注射液	化学药品 3 类	细菌感染	申报生产
31	注射用硫酸艾沙康唑	化学药品 4 类	真菌感染	申报生产
32	醋酸葡萄糖维持液	化学药品 3 类	电解质补充	申报生产
33	氯化钾口服溶液	化学药品 3 类	低钾血症	申报生产
34	氯化钙注射液	化学药品 3 类	低钙血症	申报生产
35	复方电解质注射液(V)	化学药品 3 类	体液平衡	申报生产
36	盐酸纳呋拉啡口崩片	化学药品 4 类	血透或慢性肝病患者难治性瘙痒	申报生产
37	甲磺酸多沙唑嗪缓释片	化学药品 4 类	良性前列腺增生和高血压	申报生产
38	尼卡地平注射液	化学药品 4 类	高血压	申报生产
39	罗沙司他胶囊	化学药品 4 类	肾性贫血	申报生产
40	聚乙二醇钠钾散	化学药品 4 类	便秘	申报生产
41	复方聚乙二醇钠钾散(儿童型)	化学药品 3 类	便秘	申报生产
42	枸橼酸钠血滤置换液	化学药品 4 类	肾脏替代治疗	申报生产
43	奥卡西平口服混悬液	化学药品 4 类	癫痫	申报生产
44	丙戊酸钠缓释片(I)	化学药品 4 类	癫痫/躁狂	申报生产
45	艾拉莫德片	化学药品 4 类	活动性类风湿关节炎	申报生产
一致性评价				
46	甘油磷酸钠注射液	一致性评价	磷元素补充	申报一致性评价第 3 家

47	盐酸布比卡因注射液	一致性评价	麻醉镇痛	申报一致性评价
48	注射用苯唑西林钠	一致性评价	细菌感染	申报一致性评价
49	注射用氨曲南	一致性评价	细菌感染	申报一致性评价
50	硫酸阿米卡星注射液	一致性评价	细菌感染	申报一致性评价

注：位次标识仅标示前三家，仅统计制剂品种
 资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-3 2024 年公司创新药研发情况

药物名称	靶点	适应症	研发阶段	关键进展	合作方
芦康沙妥珠单抗 (sac-TMT/SKB264/MK-2870)	TROP2	三阴性乳腺癌 (TNBC)、EGFR 突变非小细胞肺癌 (NSCLC)、激素受体阳性/人表皮生长因子受体 2 阴性乳腺癌 (HR+/HER2-BC) 等	获批上市 (中国)、多项全球 III 期试验进行中	2024 年 11 月获批用于既往至少接受过 2 种系统治疗的不可切除局部晚期或转移性 TNBC; 2025 年 3 月获批用于经 EGFR-TKI 和含铂化疗后进展的 EGFR 突变阳性局部晚期或转移性非鳞状 NSCLC; 截至 2025 年 3 月 24 日, 默沙东合作开展 12 项全球 III 期试验	默沙东
博度曲妥珠单抗 (A166)	HER2	HER2+不可切除或转移性乳腺癌	NDA 受理 (中国)	2025 年 1 月 NDA 获国家药监局受理, 用于既往至少接受过一种抗 HER2 治疗的 HER2+乳腺癌; 关键 2 期试验显示 PFS 显著优于 T-DM1	—
SKB315	CLDN18.2	晚期实体瘤	1b 期临床试验	早期临床数据显示在中高 CLDN18.2 表达胃癌中具有良好疗效和安全性	—
SKB410/MK-3120	Nectin-4	晚期实体瘤	全球 1/2 期临床试验 (默沙东主办)	1 期临床数据显示良好疗效, 默沙东启动全球试验	默沙东
SKB571/MK-2750	双抗靶点	实体瘤 (如肺癌、结直肠癌)	I 期临床试验 (中国)	与默沙东合作开发, 1 期试验进行中	默沙东
SKB535/MK-6204	潜在 FIC 靶点	实体瘤	I 期临床试验 (中国)	国家药监局批准的首个优化创新药临床试验审评审批试点项目, 审评用时 21 日	默沙东
SKB500、SKB501	新型 ADC 靶点	晚期实体瘤	IND 获批	2024 年 11 月及 12 月分别获 NMPA 批准 IND, 开展晚期实体瘤试验	—
SKB107	RDC 药物靶点	肿瘤骨转移	IND 获批	2025 年 3 月获 NMPA 批准 IND, 开展临床试验	—
塔戈利单抗 (A167)	PD-L1	鼻咽癌、非小细胞肺癌等	获批上市 (中国)	2024 年 12 月获批用于既往接受过二线及以上化疗失败的复发或转移性 NPC; 2025 年 1 月获批联合顺铂和吉西他滨用于一线治疗复发或转移性 NPC, 为全球首个获批用于鼻咽癌一线治疗的 PD-L1 单抗	—
西妥昔单抗 N01 (A140)	EGFR	RAS 基因野生型转移性结直肠癌	获批上市 (中国)	2025 年 2 月获批与 FOLFOX 或 FOLFIRI 方案联合用于一线治疗, 头对头研究显示与原研药临床等效	—
A400/EP0031	RET	RET 融合阳性非小细胞肺癌 (NSCLC)、RET 突变甲状腺髓样癌 (MTC)	NDA 申请准备中 (中国)、全球 2 期试验进行中	2024 年 3 月获 FDA 快速通道资格, 用于 RET 融合阳性 NSCLC; 预计 2025 年提交 NDA	EllipsesPharm a (海外授权)
SKB378/WIN378	TSLP	中重度哮喘、慢性阻塞性肺疾病 (COPD)	1 期临床试验 (中国)、2 期试验准备中 (全球)	2025 年 1 月获 NMPA 批准 COPD 适应症 IND; 与 HarbourBioMed 联合开发, WoodwardBio 获全球 (除大中华区及部分东南亚、西亚国家) 许可	WoodwardBio、HarbourBioMed
SKB336	FXI/FXI α	血栓栓塞性疾病	1 期临床试验完成 (中国)	已在中国完成 1 期试验, 预防及治疗血栓栓塞性疾病	—
A296	STING 激动剂	实体瘤	1 期临床试验	1 期试验稳步推进, 新一代小分子 STING 激动剂	—

资料来源: 联合资信根据公司年报整理

附件 3-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	66.75	78.04	71.98	77.37
应收账款（亿元）	56.82	46.83	47.95	47.26
其他应收款（合计）（亿元）	2.54	1.62	1.26	1.86
存货（亿元）	31.91	38.40	38.01	38.28
长期股权投资（亿元）	37.92	39.76	42.10	42.83
固定资产（亿元）	101.31	97.50	111.76	110.29
在建工程（亿元）	11.26	20.45	12.04	12.45
资产总额（亿元）	341.18	364.55	373.16	378.26
实收资本（亿元）	14.22	14.99	16.01	15.98
少数股东权益（亿元）	11.37	33.43	42.59	43.36
所有者权益（亿元）	168.88	230.16	267.38	274.31
短期债务（亿元）	67.66	46.20	35.34	42.96
长期债务（亿元）	47.33	28.94	8.79	7.21
全部债务（亿元）	114.99	75.14	44.13	50.17
营业总收入（亿元）	189.13	214.54	218.12	43.90
营业成本（亿元）	89.59	102.06	105.37	22.53
其他收益（亿元）	2.37	2.78	3.39	0.69
利润总额（亿元）	20.71	35.80	42.85	7.73
EBITDA（亿元）	37.27	52.08	57.35	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	214.26	263.68	252.72	50.20
经营活动现金流入小计（亿元）	218.58	270.54	257.67	51.84
经营活动现金流量净额（亿元）	31.27	53.37	44.93	4.49
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.57	-33.70	-18.19	-6.90
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.07	-20.59	-33.04	3.67
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.77	3.23	3.57	--
存货周转次数（次）	2.73	2.90	2.76	--
总资产周转次数（次）	0.58	0.61	0.59	--
现金收入比（%）	113.29	122.90	115.86	114.36
营业利润率（%）	51.30	51.02	50.43	47.46
总资本收益率（%）	7.68	9.85	11.28	--
净资产收益率（%）	10.11	11.50	12.57	--
长期债务资本化比率（%）	21.89	11.17	3.18	2.56
全部债务资本化比率（%）	40.51	24.61	14.17	15.46
资产负债率（%）	50.50	36.87	28.35	27.48
流动比率（%）	138.08	183.03	196.28	203.34
速动比率（%）	111.54	144.60	154.69	161.24
经营现金流动负债比（%）	26.01	53.41	49.17	--
现金短期债务比（倍）	0.99	1.69	2.04	1.80
EBITDA 利息倍数（倍）	7.48	13.97	34.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.09	1.44	0.77	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	27.69	25.15	11.90	--
应收账款（亿元）	30.03	21.35	19.92	--
其他应收款（亿元）	69.97	42.45	44.23	--
存货（亿元）	6.16	7.41	8.88	--
长期股权投资（亿元）	75.73	103.57	111.00	--
固定资产（亿元）	18.94	17.38	23.09	--
在建工程（亿元）	4.32	5.79	4.26	--
资产总额（亿元）	242.01	236.92	239.76	--
实收资本（亿元）	14.22	14.99	16.01	--
所有者权益（亿元）	137.72	160.07	179.46	--
短期债务（亿元）	46.30	27.46	23.29	--
长期债务（亿元）	32.80	22.93	2.07	--
全部债务（亿元）	79.10	50.39	25.36	--
营业总收入（亿元）	63.21	65.79	61.25	--
营业成本（亿元）	23.75	27.55	26.70	--
其他收益（亿元）	0.89	0.95	1.24	--
利润总额（亿元）	17.06	20.10	21.72	--
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	70.25	86.19	73.64	--
经营活动现金流入小计（亿元）	71.49	87.53	74.93	--
经营活动现金流量净额（亿元）	12.12	19.60	11.66	--
投资活动现金流量净额（亿元）	4.89	2.49	6.79	--
筹资活动现金流量净额（亿元）	-10.83	-29.85	-25.01	--
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.92	2.22	2.57	--
存货周转次数（次）	3.61	4.06	3.28	--
总资产周转次数（次）	0.27	0.27	0.26	--
现金收入比（%）	111.14	131.00	120.23	--
营业利润率（%）	61.12	56.81	55.00	--
总资本收益率（%）	8.94	9.92	10.16	--
净资产收益率（%）	11.91	11.85	11.16	--
长期债务资本化比率（%）	19.23	12.53	1.14	--
全部债务资本化比率（%）	36.48	23.94	12.38	--
资产负债率（%）	43.10	32.44	25.15	--
流动比率（%）	198.41	201.46	170.02	--
速动比率（%）	189.46	187.01	154.01	--
经营现金流动负债比（%）	17.62	38.20	21.01	--
现金短期债务比（倍）	0.60	0.92	0.51	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

资料来源：联合资信根据审计报告整理

附件 4 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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 5-1 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 5-2 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

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，联合资信将在四川科伦药业股份有限公司（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，如发现有重大变化，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。