

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0616号

浙江丰茂科技股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“丰茂转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“丰茂转债”信用等级为 AA-。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任签字

二〇二六年十月二十二日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。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一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，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。东方金诚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，亦不对评级委托方、受评对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评估有限公司

2026年10月22日

浙江丰茂科技股份有限公司
主体及“丰茂转债”2026年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果			跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA-/稳定			2026/10/22	AA-/稳定	谷建伟	孙楚蒙
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重（%）	得分
丰茂转债	AA-	AA-	企业规模	营业总收入	20.00	5.72
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。			市场竞争力	技术壁垒	5.00	3.00
				客户质态	5.00	3.00
				研发投入比	10.00	7.64
			盈利能力和运营效率	总资产收益率	5.00	2.53
毛利率	10.00	9.02				
应收账款周转率	10.00	6.86				
主体概况			债务负担和保障程度	流动比率	10.00	10.00
				资产负债率	5.00	5.00
				经营现金流动负债比	10.00	5.43
				EBITDA 利息倍数	5.00	5.00
				全部债务/EBITDA	5.00	4.79
			调整因素	无		
			个体信用状况	aa-		
			外部支持	无		
			评级模型结果	AA-		

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

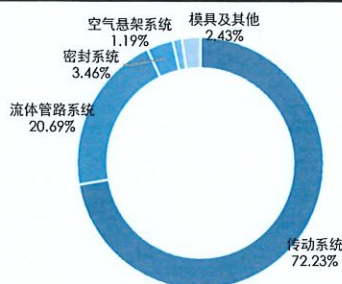
评级观点

公司是精密橡胶零部件供应商，跟踪期内，在传动系统部件领域仍具备较强竞争力；公司是国家级专精特新重点“小巨人”企业，截至2025年末拥有授权专利62项，仍具有较强的技术优势；公司下游客户涵盖大型车企以及知名汽车零部件企业，公司客户资源较为优质。同时，东方金诚关注到，2025年，受国际地缘冲突影响，公司海外高毛利业务拓展受阻，导致公司营业收入、利润总额均有所下降；公司应收账款规模有所增长，周转效率有所下降，对资金存在一定占用；公司全部债务规模有所上升，在建项目投资金额较大，未来仍面临新增产能释放不及预期的风险。

综合分析，东方金诚维持丰茂股份主体信用等级为AA-，评级展望为稳定，并维持“丰茂转债”信用等级为AA-。

主要指标及依据

2025 年营业收入构成（单位：%）



公司债务结构（单位：亿元）



主要数据和指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~6 月
资产总额（亿元）	15.17	17.54	19.20	19.52
所有者权益（亿元）	10.66	11.99	12.55	12.78
全部债务（亿元）	2.08	2.36	2.84	2.80
营业总收入（亿元）	8.02	9.49	9.11	5.14
利润总额（亿元）	1.57	1.84	1.02	0.47
经营性净现金流（亿元）	1.35	1.21	0.66	0.12
营业利润率（%）	29.06	30.01	24.82	24.54
资产负债率（%）	29.77	31.62	34.63	34.52
流动比率（%）	275.75	241.20	192.03	190.80
全部债务/EBITDA（倍）	1.14	1.08	1.81	-
EBITDA 利息倍数（倍）	-	650.65	171.99	-

注：表中数据来源于公司 2023 年~2025 年的审计报告及 2026 年 1~6 月未经审计合并财务报表。其中 2023 年、2024 年财务数据采用追溯调整后的数据。

优势

- 公司是精密橡胶零部件供应商，跟踪期内，公司主要产品产能保持增长，产能利用率维持较高水平，在传动系统部件领域仍具备较强竞争力；
- 公司是国家级专精特新重点“小巨人”企业，搭建了三大技术平台并掌握多项核心技术，截至 2025 年末拥有授权专利 62 项，核心产品传动带具备高耐磨性、低噪音及长寿命等特性，仍具有较强的技术优势；
- 公司客户主要包括上汽集团、一汽集团、吉利汽车等大型车企，并已成为博世、舍弗勒、康明斯等知名汽车零部件企业的合格供应商，公司客户资源较为优质。

关注

- 2025 年，受国际地缘冲突影响，公司海外高毛利业务拓展受阻，导致公司营业收入、利润总额均有所下降；
- 公司应收账款有所增长，周转效率有所下降，对资金仍存在一定占用；
- 公司全部债务规模有所上升，在建项目投资金额仍较大，未来依然面临新增产能释放不及预期的风险。

评级展望

公司评级展望为稳定。伴随新能源汽车等工业领域发展，预计未来公司传动系统部件、流体管路系统部件以及空气悬架系统部件仍将面临较强的市场需求，公司在传动系统部件领域仍将保持较强竞争力。

评级方法及模型

《汽车零部件企业信用评级方法及模型（RTFC026202504）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA-/稳定	AA-	2025/12/5	谷建伟、孙楚蒙	《汽车零部件企业信用评级方法及模型（RTFC026202504）》	阅读原文

注：自 2025 年 12 月 5 日（首次评级）以来，丰茂股份主体信用等级未发生变化。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（万元）	存续期	增信措施
丰茂转债	2025/12/5	60752.98	2026/08/18~2032/08/17	无

注：“丰茂转债”债券转股期限自可转债发行结束之日 2026 年 8 月 24 日（T+4 日）起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止，内含有条件回售条款、有条件赎回条款、转股价格向下修正条款，下一个行权日为 2027 年 2 月 24 日。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及浙江丰茂科技股份有限公司（以下简称“丰茂股份”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司仍主要从事精密橡胶零部件的研发、生产和销售，控股股东为宁波丰茂投资控股有限公司，实际控制人为自然人蒋春雷、王静、蒋淞舟

跟踪期内，丰茂股份仍主要从事精密橡胶零部件的研发、生产和销售，宁波丰茂投资控股有限公司（以下简称“丰茂控股”）仍为公司控股股东，自然人蒋春雷、王静、蒋淞舟为公司实际控制人。

公司前身为成立于 2002 年的宁波丰茂远东橡胶有限公司，由蒋岳茂、蒋亨雷、蒋春雷共同出资设立，初始注册资本为 150.00 万元；2020 年经全体股东作为发起人整体变更设立为浙江丰茂科技股份有限公司；2023 年 12 月 13 日在深圳证券交易所创业板挂牌上市，股票代码 301459.SZ。截至 2026 年 6 月末，公司注册资本、实收资本均为 1.04 亿元，实际控制人蒋春雷、王静及蒋淞舟合计持有公司 73.71% 的表决权，其中丰茂控股为公司控股股东，直接持有公司 59.93% 的股权，蒋春雷先生直接持有公司 11.36% 的股权。

公司是一家专业从事精密橡胶零部件研发及产业化的国家级专精特新重点“小巨人”企业，是橡胶传动带行业龙头企业之一，主要产品包括传动系统部件、流体管路系统部件、密封系统部件及空气悬架系统部件等，产品主要应用于汽车领域，面向整车配套市场和售后服务市场，并广泛应用于工业机械、家电卫浴、农业机械、轨道交通等领域。公司在精密橡胶零部件领域的产品竞争力位居国内前列，跟踪期内，公司产品产量、销量同比增长，产销率维持在较高水平。

截至 2026 年 6 月末，公司资产总额 19.52 亿元，所有者权益 12.78 亿元，资产负债率为 34.52%。2025 年及 2026 年 1~6 月，公司分别实现营业收入 9.11 亿元和 5.14 亿元，分别实现利润总额为 1.02 亿元和 0.47 亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可〔2026〕1756 号”文件注册批复，公司于 2026 年 8 月发行 6 年期面值总额 60752.98 万元的可转换公司债券，债券简称“丰茂转债”。截至 2026 年 8 月末，公司以自筹资金预先投入募投项目总额为 8077.12 万元。

跟踪期内的项目进展方面，智能底盘热控系统生产基地（一期）项目处于工程建设、设备采购阶段；年产 800 万套汽车用胶管建设项目处于厂房建设、配套设备选型阶段，项目建成后将新增汽车热管理胶管产能，支撑新能源汽车底盘热控零部件配套业务拓展。

截至本报告出具日，“丰茂转债”尚未进入首个付息期，暂未发生利息兑付。

宏观经济和政策环境

主要受投资、消费需求放缓等影响，二季度经济增速下行，新旧动能转换持续推进，经济“K型”分化特征突出

2026年二季度GDP同比增长4.3%，增速较一季度回落0.7个百分点。主要是在多重因素影响下，二季度投资、消费需求放缓。首先，受全球人工智能投资热潮等带动，二季度出口额增速高位上行，外需对经济增长保持较强拉动力。不过，二季度出口额高增主要受芯片等主要出口产品价格大幅上涨带动，出口数量增势相对较缓，对国内工业生产、GDP的拉动力要弱于出口额增速显示的水平。其次，受基建投资稳增长需求减弱，工业产能利用率偏低，以及房地产市场持续调整等影响，二季度固定资产投资同比下降11.1%，三大投资板块增速全面转负，是同期GDP增速下行的主要原因。最后，在促消费政策效应弱化，居民消费信心不足等影响下，二季度消费增速也有所下行。

总体上看，上半年GDP累计同比增长4.7%，落在今年4.5%-5.0%的增长目标区间内；上半年代表新质生产力发展的高技术制造业增加值同比增长13.3%，大幅领先工业生产和经济增速，新旧动能转换持续推进。以上表明，上半年宏观经济运行整体上延续稳中有进态势。另外，二季度名义GDP增速达到5.9%，高于4.3%的实际GDP增速，显示当季GDP平减指数同比为1.6%，近十三个季度以来首次转正。这意味着此前物价水平持续偏低的局面得到扭转。

展望下半年，稳增长政策适度发力，内需对经济增长的拉动力有望回升，预计三季度GDP增速将达到4.6%左右，四季度有望进一步加快，全年经济将呈现“V型”走势。其中，下半年以高技术制造业为代表的新动能还会保持较快发展势头，而以房地产为代表的老动能会继续承压，经济“K型”分化格局将会延续。

下半年逆周期调节力度有望逐步加大，财政支出节奏会显著加快，降息降准都有空间

往后看，伴随此前高油价对全球经济的拖累效应显现，以及我国外部经贸环境还有变数，再加上全球人工智能投资热潮的可持续性有待观察，下半年出口增速有下行趋势，国内消费、投资需求需要提振。初步估计，着眼于顺利实现全年经济增长目标，下半年稳增长政策将适度发力。其中，首先会要求加快政府债券发行、财政支出进度，加快推进8000亿元新型政策性金融工具落地显效，也不排除四季度增发政府债券的可能性。货币政策方面，在各类结构性货币政策工具进一步加力、做好金融“五篇大文章”的同时，下半年央行有望择机实施降息降准，预计降息幅度为10个基点，降准0.5个百分点。这会推动企业和居民融资成本下降，是下半年促消费、扩投资，努力稳定房地产市场的一个重要发力点。

行业分析

主要从事精密橡胶零部件的研发、生产和销售，分产品来看，公司收入和毛利润主要来源于传动系统、流体管路系统部件，产品主要应用于汽车领域。

橡胶零部件行业

新能源汽车产业增长及高端制造领域的进口替代推进的背景下，中国橡胶零部件市场规模稳步增长，多元下游需求拉动行业韧性凸显，叠加供应端产能布局优化与材料、工艺技术升级，行业集中度持续提升，在政策引导下行业向“智能化、绿色化、高值化”方向升级

橡胶零部件行业是装备制造业关键配套产业，核心产品涵盖减震橡胶件、密封件、传动带、液压胶管及特种橡胶部件等，广泛应用于汽车、轨道交通、工程机械、医疗设备、风电装备等领域，产品密封、减振、耐温耐老化性能直接决定终端装备的安全性、舒适性与耐久性。从市场规模看，中国新能源汽车专用橡胶零部件市场保持快速增长，增速高于行业整体水平，核心驱动来自国内新能源汽车产业规模扩张与高端橡胶零部件的国产替代提速。

需求端呈现“结构升级、多元驱动”的鲜明特征。汽车领域仍是核心需求引擎，2025年国内新能源汽车产销分别完成1662.6万辆、1649万辆，同比分别增长29.0%、28.2%，带动新能源汽车专用橡胶零部件需求激增，电池包密封件、电控电机耐高温密封、轻量化底盘减震衬套等高附加值产品需求增长尤为显著；新能源800V高压平台普及，对橡胶件耐电晕、抗老化、防水防尘性能提出更高标准，产品附加值持续抬升。传统燃油车领域需求保持平稳，橡胶零部件需求以存量维保替换、整车性能升级为主。非汽车领域需求增长稳健：轨道交通领域受益于高铁、城轨项目持续落地，轨道减振橡胶支座、弹性垫板需求稳定增长；医疗领域受人口老龄化、医疗设备进口替代推进，具备生物相容性的特种橡胶密封件需求快速提升；工程机械领域伴随基建与矿山设备回暖，高压液压胶管、油缸密封件需求稳步扩容；风电领域风机主轴、偏航系统橡胶密封圈需求随风电装机释放持续增长。

供应端呈现“产能布局、技术升级、绿色转型”并行的格局。产能布局方面，国内合成橡胶上游原料产能持续释放，三元乙丙橡胶、溶聚丁苯橡胶等基础原料国产化保障下游配套稳定；行业龙头加速全球化布局，头部零部件企业赴东南亚建设生产基地，贴近海外整车客户、规避国际贸易壁垒。技术升级方面，产线智能化改造加速推进，龙头企业引入AI视觉质检、自动化模压成型系统，产品良率与生产效率显著提升；高端材料持续突破，氢化丁腈橡胶（HNBR）等特种橡胶逐步实现国产化量产，缩小与海外品牌差距，部分新能源、轨道交通高端橡胶部件完成进口替代，但高端氟橡胶、特种助剂仍存在一定进口依赖。绿色转型方面，环保政策持续收紧倒逼行业技改，生物基橡胶制品、再生橡胶材料应用比例持续提升，头部企业加大废气、VOC治理投入，推动行业低碳绿色生产。

行业竞争与政策环境方面，竞争格局呈现“梯队分化、集中度提升”特征。第一梯队龙头企业凭借材料研发、全流程制造、IATF16949质量体系优势切入新能源汽车、轨道交通高端市场；大量中小企业集中于中低端通用密封、普通胶管赛道，面临环保合规、技术迭代双重压力，低端产能持续出清，资源向头部集中。政策层面多重政策协同支撑：《新能源汽车产业发展规划（2021—2035年）》配套研发费用加计扣除政策支持企业材料配方研发；《挥发性有机物无组织排放控制标准》持续落地，倒逼橡胶制品企业完成VOC治理技改；《保障中小企业款项支付条例》规范产业链账期，改善行业中小企业现金流；《动力锂电池用橡胶密封件》（GB/T 37996-2019）国家标准落地，统一动力电池橡胶密封件技术规范，支撑新能源配套产品标准化发展

汽车零部件行业

在新能源汽车产量持续扩容的带动下，中国汽车零部件市场规模稳步增长、产品结构加速升级，头部企业重点布局新能源、智能驾驶等高附加值赛道，中小企业深耕细分赛道打造专精特新竞争优势，政策兼顾扶持与监管引导行业规范高质量发展

汽车零部件行业是汽车产业的核心支撑，涵盖动力系统、底盘系统、电子电器、车身附件等四大类上千种产品，构成汽车产业链的关键环节，其技术与制造水平直接决定汽车产业的核心竞争力。中国作为全球最大汽车生产与消费市场，汽车产业规模持续扩张，新能源汽车放量与整车及零部件出海成为两大核心驱动力。国内已形成多处具备国际配套能力的汽车零部件产业集群，成为产业落地、配套协同的重要载体。

需求端呈现“新能源主导、出口提速、结构升级”的显著特征。新能源汽车领域是核心增长极，2025 年国内新能源汽车产量占国内汽车总产量比重提升至 48.1%，带动电驱动系统、电池配套结构件、热管理组件、智能座舱、底盘线控等高端零部件需求快速增长。800V 高压平台、车网互动（V2G）等技术加速产业化落地，持续催生全新零部件品类需求。出口市场增长动能强劲，依托国内供应链自主替代成果，零部件出口规模持续走高；国内企业通过开拓东南亚、中东、拉美等新兴市场、海外本地化建厂等方式，对冲国际贸易壁垒，提升海外配套份额。传统燃油车零部件需求以存量维保、性能优化为主，市场占比逐步回落。

供应端呈现“集群化、智能化、自主化”的发展趋势。产业集群效应突出，山东、广东、浙江、重庆、江苏等核心产业集聚区持续完善上下游配套，引领国内零部件产业发展。智能化改造持续深入，领先企业加快数字化车间、智能工厂建设，依托 MES、数字孪生等系统实现生产效率、订单响应速度与产品一致性的跃升。核心技术自主化进程加速，新能源汽车供应链本土化配套能力大幅增强，智能座舱、域控制器、线控底盘、车载传感器等领域已实现核心部件批量供货，本土零部件企业开始向海外主流车企反向输出产品与系统解决方案。

行业竞争与政策环境方面，竞争格局呈现“集中度提升、高端突破”的特征。头部企业依托资金、研发与客户资源，在新能源与智能化赛道持续扩大竞争优势；大量中小企业走专精特新发展路线，聚焦密封件、减震件、精密结构件等细分赛道建立差异化核心竞争力。政策层面监管与扶持并重：《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》持续推动核心汽车零部件自主可控与产业集聚发展；智能网联、自动驾驶相关法规与测试监管框架持续完善，引导行业规范健康发展；《保障中小企业款项支付条例》优化产业链营商环境，缩短账期、改善中小配套企业现金流，提升全产业链抗风险韧性。

业务运营

经营概况

公司营业收入仍主要来自于精密橡胶零部件的销售，2025 年公司营业收入、毛利率均同比有所下降

跟踪期内，公司仍主要从事精密橡胶零部件的研发、生产和销售业务，营业收入主要来自传动系统、流体管路系统和密封系统三大类产品的销售。传动系统仍是公司主要营业收入和毛利润的最主要来源。2025 年，受国际地缘冲突影响，海外高毛利传动系统业务拓展受阻，业务量下滑，导致公司营业收入规模同比下降 3.96%，毛利率同比下降 5.31 个百分点。

2026 年 1~6 月，公司营业收入 5.14 亿元，同比增长 18.91%，主要系新项目逐步量产带动收入快速放量所致；毛利率为 25.44%，同比下降 2.31 个百分点。

图表 1 公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务类别	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1~6 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
传动系统	5.45	68.00	6.82	71.94	6.58	72.23	3.51	68.20
流体管路系统	1.95	24.32	1.98	20.84	1.89	20.69	1.28	24.82
密封系统	0.32	4.00	0.30	3.19	0.31	3.46	0.19	3.71
空气悬架系统	-	-	0.04	0.39	0.11	1.19	0.10	1.92
模具及其他	0.29	3.68	0.35	3.64	0.22	2.43	0.07	1.35
合计	8.02	100.00	9.49	100.00	9.11	100.00	5.14	100.00
业务类别	毛利润		毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
传动系统	1.61	29.61	2.10	30.72	1.73	26.27	1.02	29.02
流体管路系统	0.56	28.85	0.60	30.35	0.37	19.88	0.22	17.48
密封系统	0.06	18.81	0.06	21.15	0.07	20.75	0.05	26.33
空气悬架系统	-	-	-0.01	-19.71	-0.01	-13.38	-0.01	-10.73
模具及其他	0.15	52.31	0.15	42.07	0.15	65.89	0.03	40.11
合计	2.39	29.83	2.90	30.56	2.30	25.25	1.31	25.44

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司是国家级专精特新重点“小巨人”企业，搭建了三大技术平台并掌握多项核心技术，截至 2025 年末拥有授权专利 62 项，核心产品传动带具备高耐磨性、低噪音及长寿命等特性，仍具有较强的技术优势

公司是一家专业从事精密橡胶零部件研发及产业化的国家级专精特新重点“小巨人”企业。公司自成立以来，先后建立了省级高新技术企业研究开发中心、省级企业研究院和浙江省企业技术中心，并通过了 CNAS 国家认可实验室认证。公司持续重视研发投入，2025 年，公司研发投入同比有所下降至 0.42 亿元，占营业收入的比例为 4.66%。公司构建前端辅助设计、中端材料改性及工艺优化、后端整机测试及反馈三大技术平台，对工艺过程持续优化，在生产线设计、产品配方设计、结构创新、性能检测等方面掌握了多项核心技术。

公司取得一系列重大创新成果、核心专利与技术标准，截至 2025 年末，公司及核心技术人员参与制定或修订了国际标准 2 项、国家标准 34 项、行业标准 11 项和团体标准 2 项，并先后实施了 1 项“国家火炬计划”及多项宁波市科技项目，累计已获授权专利 62 项。同时，公司与华南理工大学、重庆大学等高校建立了稳定的产学研合作，共同开展新产品的研究开发；另一方面，公司与整车厂进行同步开发，按照行业最新要求进行持续优化和改进。

经过多年发展，公司围绕前端辅助设计、中端材料改性及工艺优化、后端整机测试及反馈三大技术平台对混炼、挤出、成型、硫化、检测等工艺过程逐步完善，在生产线设计、产品配方设计、工艺优化、结构创新、性能检测等方面掌握了多项核心技术。凭借持续的技术开发和工艺改进，公司核心产品传动系统部件实现了进口替代和出海竞争。公司核心产品传动带业务在 2024 年通过模压多楔带技术升级实现显著增长，该产品具备高耐磨性、低噪音及长寿命特性。公司乘用车多楔带产品于 2022 年获国家制造业单项冠军产品（2023 年~2025 年）。

公司已发展成为上汽集团、一汽集团、吉利汽车、长安汽车、东风日产、斯堪尼亚、纳威斯塔等国内外知名整车厂，以及博世、舍弗勒、康明斯等知名汽车零部件企业的合格供应商，在汽车传动系统领域具有较高的知名度和信誉度。

精密橡胶零部件业务

公司是以传动系统部件、流体管路系统部件为主的精密橡胶零部件供应商，跟踪期内，公司主要产品产能保持增长，产能利用率虽同比下滑但仍处于较高水平，公司在传动系统部件领域仍具备较强竞争力

公司主要产品仍为精密橡胶零部件，包括传动系统部件、流体管路系统部件、密封系统部件和空气悬架系统部件等。其中，传动系统部件包括传动带、张紧轮等产品；流体管路系统部件包括进气系统管路、冷却系统管路等产品；密封系统部件包括制动密封件、油封密封件等产品；空气悬架系统部件包括底盘空气弹簧、驾驶室空气弹簧等产品。公司产品广泛应用于汽车、工业机械、家电卫浴等领域。

图表 2：公司主要产品介绍

产品大类	项目种类	明细产品	应用领域
传动系统部件	传动带	同步带、多楔带、V 带等	汽车、工业机械、机器人等领域
	张紧轮	正时张紧轮、附件惰轮等	汽车、工业机械等领域
流体管路系统部件	进气系统管路	涡轮增压管、中冷器管、空滤器管等	汽车领域
	冷却系统管路	冷却水管、散热器管等	汽车领域
	其他	压差传感管路、曲轴箱通风管、天窗排水管、变速箱油冷管、卫浴管路等	汽车、家电卫浴等领域
密封系统部件	制动密封件	制动隔膜、防尘罩等	汽车、工业机械、轨道交通等领域
	油封密封件	前/后轮油封、曲轴油封、差速器油封、变速器油封、农机油封等	汽车、农业机械等领域
	其他	O 型圈、垫片、异形密封圈等	汽车、工业机械、家电卫浴等领域
空气悬架系统部件	空气弹簧	底盘空气弹簧、驾驶室空气弹簧等	汽车领域

资料来源：公司提供、东方金诚整理

公司仍采用“以销定产”为主的生产模式。销售部门根据订单情况制定月度销售计划并下达给生产部门，生产部门据此制定详细的月度和日生产计划，根据产品类别和工艺流程分配到各生产工序并组织生产，质检人员根据产品执行标准对半成品、产成品进行检测，合格后入库。公司同时根据相应产品日产量情况、客户临时需求情况与运输半径等因素制定合理的备货量，以确保供货的连续性。

公司主要产品种类及型号较多、定制化程度较高，难以直接通过产品数量反映产能利用率。除张紧轮产品外，硫化环节¹的处理效率是影响公司产能的核心因素。因此，硫化设备的利用率

¹ 原料需经炼胶、压延、压出、成型、硫化等工序制成橡胶制品，其中硫化是橡胶制品核心成型工艺，指橡胶原料经加热加压发生交联反应形成三维网状结构的过程，直接决定产品性能。因该工序需固定反应周期，且公司产品定制化导致设备频繁换模调试，单位时间产出刚性约束强，故成为产能核心

情况能更为客观反映公司主要产品产能情况。公司硫化设备按对应产品分为两类：传动带硫化设备和流体管路系统/密封系统/空气悬架系统等部件硫化设备，产能利用率虽同比下滑但仍处于较高水平。

图表 3：公司主要产品产能情况介绍（单位：天）

产品大类	项目	2023 年	2024 年	2025 年
传动带硫化设备 ²	理论运行时间	26100	29439	36690.00
	实际运行时间	25926	29114	34718.00
	产能利用率 ³	99.33%	98.90%	94.63%
流体管路系统/密封系统/空气悬架系统等部件硫化设备 ⁴	理论运行时间	29032.00	38869.00	46180.00
	实际运行时间	28599.50	38103.50	45180.00
	产能利用率	98.51%	98.03%	97.83%

资料来源：公司提供、东方金诚整理

依托核心硫化设备的运行，公司主要产品产量维持增长，2025 年，公司传动带的产品产量同比增长 21.07%，产销率同比有所下滑。公司主要采用基地集中生产模式，以浙江余姚为中心拟向多地辐射。公司主要生产基地为浙江余姚，并拟在浙江余姚、山东济南以及泰国罗勇府新建生产基地。

图表 4：近年公司主要产品产量及销量情况（单位：万件、%）

产品名称	项目名称	2023 年	2024 年	2025 年
传动带	产量	6383.40	8543.74	10343.83
	销量	5984.55	8424.45	9855.62
	产销率	93.75	98.60	95.28
张紧轮	产量	330.12	388.97	427.78
	自用量	40.74	61.33	119.93
	销量	245.89	319.92	255.99
	产销率	86.82	98.02	87.88
流体管路系统部件	产量	1124.19	1168.20	1399.69
	销量	1071.15	1231.72	1259.66
	产销率	95.28	105.44	90.00
密封系统部件	产量	1151.13	1107.69	1272.09
	销量	1165.23	1042.94	1183.25
	产销率	101.22	94.15	93.02
空气悬架系统部件	产量	-	3.12	8.89
	销量	-	2.11	7.80
	产销率	-	67.63	87.74

资料来源：公司提供、东方金诚整理

瓶颈。

² 张紧轮产品规格型号较多，生产设备通用性和员工技能要求一致性相对较高，可实现柔性生产。公司根据订单情况结合生产周期、工人班次实时调配各期产能，因此张紧轮产品不存在确定的产能分布。

³ 产能利用率=实际运行时间/理论运行时间；理论运行时间=单台硫化设备每月的理论运行天数*设备台数*当期生产月数。

⁴ 部分流体管路系统、密封系统及空气悬架系统部件共用硫化设备，故合并计算。

公司下游销售客户资源优质，与一汽集团、上汽集团等知名车企保持稳定合作，跟踪期内，主要产品产销量均同比有所增长，但营业收入以及毛利率同比有所下滑，未来燃油车市场需求的不确定性以及地缘政治影响或将对传动系统业务产生影响

公司产品主要应用于汽车领域。根据产品使用阶段的不同，汽车零部件市场分为整车配套市场和售后服务市场，两种市场采用不同的销售模式。其中整车配套市场方面，公司采用直销模式，客户主要为上汽集团、一汽集团、吉利汽车、长安汽车、东风日产、斯堪尼亚、纳威斯达、康明斯等国内外知名整车厂及汽车零部件企业。结算方面，对于直销客户，基于长期合作过程中形成的稳定合作关系，以及客户自身的良好信誉，公司通常会给予主要客户 60 天至 90 天不等的信用账期。

对于售后服务市场方面，公司主要采用品牌商和经销商模式，品牌商模式系公司接受品牌商的委托，根据其要求的产品规格、技术工艺等需求，自主进行设计、开发、试装和生产产品，经品牌商检验通过并贴上指定品牌后，产品直接销售给品牌商。经销商模式系公司为提高品牌影响力和产品市场占有率、扩大售后市场份额，对自有品牌产品采用经销商模式对外销售，具体以省为单位选定区域经销商，由区域经销商具体负责区域内的市场开发和销售工作。公司与经销商之间采用买断式销售模式。结算方面，对于经销客户，公司根据经销商的销售规模、合作时间、诚信情况等制定信用政策，对于销售规模较小、合作初期的经销商，公司一般采用“款到发货”的方式；对于销售规模较大、合作时间较长、信用状况较好的经销商，一般会给予 45 天左右的信用期限或信用额度，且各年末结清本年货款。跟踪期内公司主要客户的信用政策未发生重大变化。

公司自 2021 年下半年接受米其林委托，在中国境内独家使用其授权品牌对外销售传动带产品，授权范围进一步扩大至欧盟、亚洲、南美等地区。

从销售区域来看，2025 年，受国际地缘冲突影响，公司海外传动系统业务拓展受阻，销售占比有所下降。2025 年，公司境内产品销售毛利率为 16.49%，海外产品销售毛利率为 36.99%，海外业务毛利较高，国际地缘冲突对公司利润产生不利影响。

图表 5：近年公司境内外销售情况（单位：亿元、%）

区域	2023年		2024年		2025年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
境内	4.00	49.87	4.67	49.28	5.22	57.28
境外	4.02	50.13	4.81	50.72	3.89	42.72
合计	8.02	100.00	9.49	100.00	9.11	100.00

资料来源：公司提供、东方金诚整理

受益于较强的技术优势、较好的产品质量和稳定性，公司拥有较为稳定的客户群体，下游客户均为国内外领先的知名整车厂商，销售产品以传动系统部件为主。2026 年 1~6 月，公司前五大客户销售收入占收入比重为 26.38%，客户集中度一般。

图表 6：2026 年 1~6 月公司前五大客户情况（单位：亿元、%）

客户名称	销售金额	占比	销售产品类型
第一名	0.34	6.56	流体管路、传动系统
第二名	0.31	5.97	传动系统
第三名	0.28	5.44	流体管路、传动系统
第四名	0.25	4.77	传动系统
第五名	0.19	3.64	流体管路
合计	1.36	26.38	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

精密橡胶零部件业务是公司主要的收入及利润来源。具体来看，传动系统部件在精密橡胶零部件业务中的占比最大，跟踪期内比重同比有所增长。2025 年末，公司传动带销量同比增长 16.99%，带动传动系统业务收入的比重增长至 72.23%，但该业务板块的营业收入同比下降 3.58%，毛利率同比减少 4.45 个百分点，主要系公司产品销售结构变化，高毛利海外原厂配套产品收入下降所致；同期内，公司流体管路系统产、销量均同比有所增长，但公司该业务板块收入同比下降 4.66%，同时受新产品产能爬坡以及物流成本上升因素影响，该板块毛利率同比下降 10.47 个百分点。受上述因素影响，公司营业总收入 2025 年同比下降 3.96%，综合毛利率同比减少 5.31 个百分点。

目前公司传动系统部件主要应用于燃油车发动机，未来随着新能源汽车的快速发展，燃油车市场的需求不确定性或将对公司传动系统部件产生影响。

公司采购原材料仍主要包括胶料、橡胶助剂、线绳/纱线等，前五大供应商总体较为稳定，采购集中度一般

公司精密橡胶零部件业务生产使用的原材料主要包括胶料、橡胶助剂、线绳/纱线、纺织物等。公司主要原材料占产品生产成本的比重较大，近年来占比有所波动。公司根据产品需求计划及客户特定要求，采用“以产定购”的采购模式，公司根据原材料的类别情况采用集中采购与分开采购相结合的模式，其中橡胶采用集中采购，纺织物、线采用分开采购。跟踪期内，公司主要采购区域以境内为主。

图表 7：近年公司主要原材料采购情况（单位：亿元、%）

原材料名称	2023年		2024年		2025年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
胶料	1.28	27.29	1.30	23.04	1.19	21.06
橡胶助剂	0.45	9.47	0.58	10.19	0.65	11.50
线绳/纱线	0.60	12.71	0.72	12.67	0.67	11.86
纺织物	0.34	7.20	0.39	6.88	0.40	7.04
快插卡箍	0.11	2.42	0.11	1.88	0.16	2.80
铝压铸件	0.16	3.43	0.27	4.74	0.25	4.47
炭黑	0.17	3.61	0.21	3.75	0.19	3.42
合计	3.11	66.13	3.57	63.15	3.51	62.14

资料来源：公司提供、东方金诚整理

公司采购渠道包括与国内、国际大型供应商直接合作，部分通过经销商合作。结算方式以账期和银行承兑汇票为主。2026 年 1~6 月，公司前五大供应商总体较为稳定，合计采购金额占比为 14.16%，采购集中度一般，不存在对单一供应商的依赖。公司建立了合格供应商清单以确保供应的稳定。

图表 8：2026 年 1~6 月公司前五大供应商情况（单位：亿元、%）

公司名称	采购金额	占比	主要采购内容
第一名	0.15	4.52	胶料
第二名	0.09	2.71	线绳、纱线
第三名	0.08	2.41	炭黑
第四名	0.08	2.41	胶料
第五名	0.07	2.11	胶料
合计	0.47	14.16	--

资料来源：公司提供、东方金诚整理

未来发展

公司在建项目投资金额仍较大，未来依然面临新增产能释放不及预期的风险

截至 2026 年 6 月末，公司在建项目主要为智能底盘热控系统生产基地、泰国生产基地、以及年产 800 万套汽车用胶管建设项目，预计总投资金额为 9.25 亿元，累计已投资金额为 2.20 亿元，未来尚需投资规模较大，资金来源主要为本次可转债募集资金和自有资金。

随着在建项目完工并投入运营，公司产能将进一步增大，以新增流体管路系统、空气悬架系统以及密封系统部件的产能为主，带动公司在流体管路系统部件、密封系统部件以及空气悬架系统部件的发展，但在建项目投资金额较大，面临较大的资本支出压力，同时受行业产能扩张及下游汽车市场需求波动的影响，未来仍面临新增产能释放不及预期的风险。

图表 9：截至 2026 年 6 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目	所在地	总投资 金额	已投资金 额	主要产品	新增产能
智能底盘热控系统 生产基地（一期）项 目	浙江余姚	6.00	1.21	空气悬架系统、流体管路 系统、密封系统	年产 3000 万套流体管路系统产 品、125 万套空气悬架系统产品、 1500 万套密封系统产品
泰国生产基地建设 项目	泰国罗勇 府	2.60	0.90	传动系统、流体管路系 统、密封系统	传动带 900 万件，张紧器 500 万 件，流体管路 840 万件，模压件 300 万件。同步带 150 万件、多 楔带 400 万件、三角带 150 万件
年产 800 万套汽车 用胶管建设项目	山东章丘	0.65	0.09	流体管路系统	流体管路 800 万套
合计	-	9.25	2.20	-	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司治理与战略

跟踪期内，公司治理体系未发生重大变化，董事和高管人员未发生变动

公司治理方面，公司董事会、管理团队严格按照《公司法》、《中华人民共和国证券法》和《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《公司章程》等法律法规和规范性文件要求，不断完善公司法人治理结构，构建企业和谐的发展环境，正确处理好与投资者的交流互动关系，建立健全内部控制体系，进一步促进公司规范运作，提高治理水平，为公司发展提供保障。

跟踪期内，公司治理体系未发生重大变化，经营决策体系仍由股东会、董事会和高级管理层组成的治理结构体系。同时，公司董事和高管未发生人员变动。

未来公司将通过“技术+管理+市场”三驱动战略，深耕空气弹簧等新兴业务，拓展机器人等高附加值应用，构建多元增长极，巩固全球精密橡胶零部件领先地位

未来，公司将通过“技术+管理+市场”三驱动战略，持续优化产业链效能，强化风险管控与成本优势，并依托空气弹簧等新兴业务，扩大工业带及密封系统在机器人等高附加值领域的应用，构建多元增长极，进一步巩固其在全球精密橡胶零部件领域的领先地位。

公司将始终坚持以顾客和市场为导向、以技术研发为第一驱动力，依托技术优势和资本市场支持，扩大产品产能，优化产品结构，完善产品体系，强化产品研发创新，增加高附加值产品。通过不断提升产品创新能力、内部管理能力和绿色智能生产，增强自身的行业地位、品牌效应与盈利水平。

财务分析

财务质量

公司提供了 2025 年审计报告和 2026 年 1~6 月的财务报表。立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2026 年 1~6 月的财务报表未经审计。

截至 2025 年末，公司纳入合并范围内的子公司 8 家。

资产构成与质量

跟踪期内，公司资产构成仍以流动资产为主，存货和应收账款占比较高，应收账款周转效率有所下降，对资金存在一定占用

2025 年末，公司资产总额同比上升 9.48%，资产结构仍以流动资产为主，流动资产占比 59.35%。截至 2026 年 6 月末，公司资产总额 19.52 亿元，较 2025 年末增长 1.68%。

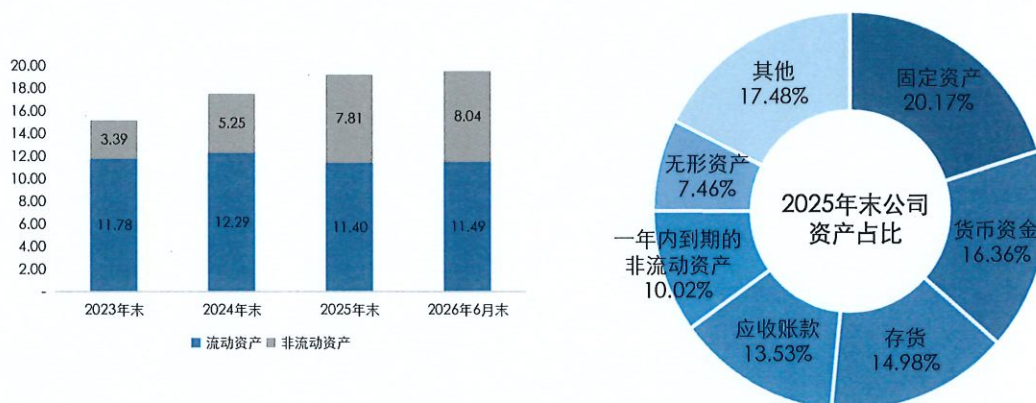
2025 年末，公司流动资产同比下降 7.30%，主要由货币资金、存货、应收账款以及一年内到期的非流动资产等构成。2025 年末，公司货币资金同比下降 7.59%，主要由银行存款和其他货币资金构成，其中受限资金 0.07 亿元，为保证金；2026 年 6 月末，公司货币资金小幅增长。截至 2025 年末，公司存货有所增长，主要为原材料、库存商品及发出商品等，计提存货跌价准备 0.16 亿元；存货周转率在跟踪期内有所下降。公司应收账款规模有所增长，其中账龄在一年以内的应收账款余额占比 91.80%，期末应收账款余额前 5 名合计占应收账款和合同资产期末余额的比例为 21.13%，2025 年应收账款周转效率有所下降；2026 年 6 月末，公司应收账款账面价值较期初增加 0.35 亿元。一年内到期的非流动资产主要由一年内到期的大额存单、定期存款及利息构成，2025 年末同比增长 1.60 亿元。

跟踪期内，公司非流动资产规模有所增长，截至 2026 年 6 月末，公司非流动资产为 8.04 亿元，主要由固定资产、无形资产、其他非流动资产和在建工程等构成。

公司固定资产主要由机器设备、房屋及建筑物等构成，2025 年末同比增长 26.77%，主要系公司募投项目转固以及购建机器设备等所致。无形资产由土地使用权和软件使用权构成，跟踪期内有所增长，其中 2025 年末同比增长 1.15 亿元，主要系取得募投项目以及泰国生产基地用地所致。其他非流动资产 2025 年末有所增长，主要为预付土地及设备款。公司在建工程项目主要为泰国生产基地建设项目，2025 年末有所增长。

截至 2025 年末，公司受限资产规模为 0.34 亿元，其中受限货币资金 0.07 亿元，为保证金；受限应收票据为 0.26 亿元，为已背书未到期不终止确认的应收票据；受限资产占总资产的比重为 1.75%，占净资产的比重为 2.67%。

图表 10 公司资产构成与资产质量情况（单位：亿元）



项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
货币资金	6.31	3.40	3.14	3.49
存货	1.79	2.20	2.88	3.01
应收账款	1.66	2.46	2.60	2.95
一年内到期的非流动资产	-	0.32	1.92	1.15
流动资产合计	11.78	12.29	11.40	11.49
固定资产	1.60	3.06	3.87	3.72
无形资产	0.29	0.28	1.43	1.93
其他非流动资产	0.65	0.18	0.59	0.09
在建工程	0.54	0.21	0.53	1.13
非流动资产合计	3.39	5.25	7.81	8.04
资产总额	15.17	17.54	19.20	19.52

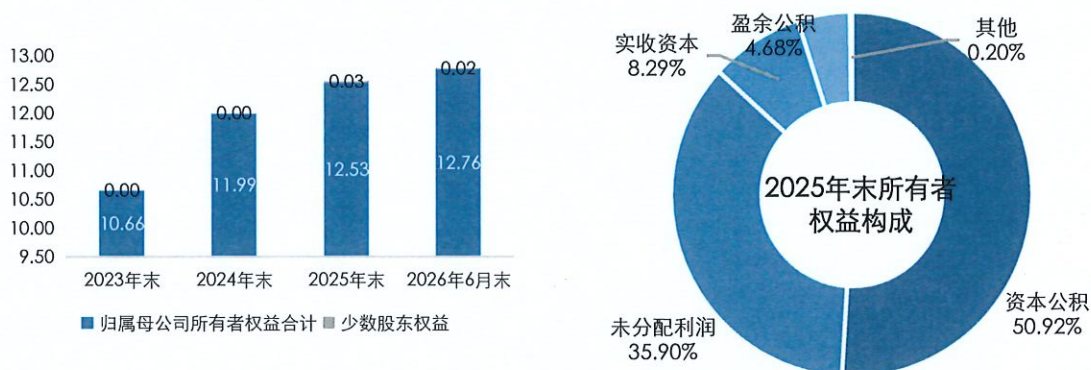
数据来源：公司提供，东方金诚整理

资本结构

受益于经营积累，跟踪期内公司所有者权益有所增长

受益于经营积累，公司所有者权益有所增长，截至 2025 年末，公司所有者权益为 12.55 亿元，主要由资本公积、未分配利润和实收资本等构成。跟踪期内，公司资本公积有所减少，股本有所增长，主要系资本公积转增股本所致。受益于经营积累，公司未分配利润有所增长。2026 年 6 月末，公司所有者权益进一步增长，主要系利润积累所致。

图表 11 公司所有者权益情况 (单位: 亿元) 图表 12 公司所有者权益构成情况



项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
资本公积	6.57	6.61	6.39	6.39
未分配利润	2.95	4.09	4.51	4.70
实收资本	0.80	0.80	1.04	1.04
盈余公积	0.33	0.49	0.59	0.64
股东权益合计	10.66	11.99	12.55	12.78

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司负债总额有所增长, 负债结构仍以流动负债为主, 全部债务规模有所上升

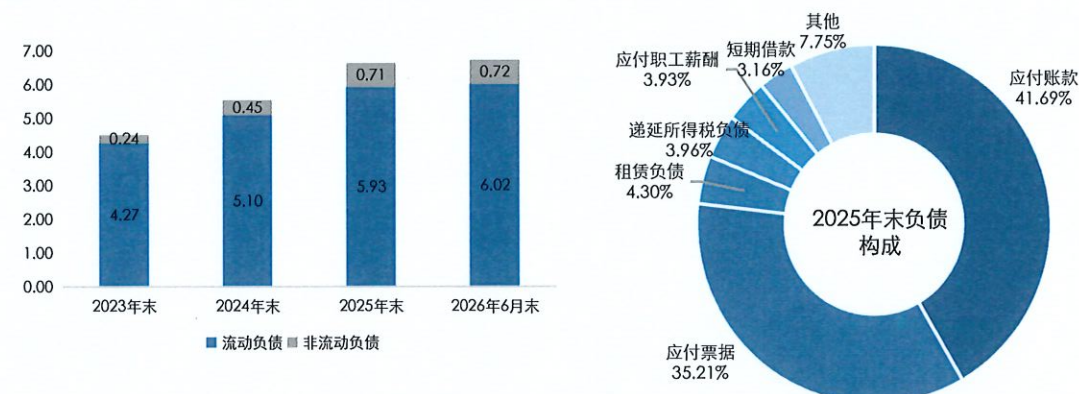
跟踪期内, 公司负债总额有所增长, 截至 2026 年 6 月末, 公司负债总额 6.74 亿元, 其中流动负债占比为 89.33%, 负债结构以流动负债为主。

公司流动负债规模有所增长, 主要由应付账款和应付票据等构成。截至 2026 年 6 月末, 公司流动负债规模 6.02 亿元。公司应付账款主要为应付材料款、设备工程款等, 随着公司产销规模及采购规模的持续提升, 跟踪期内有所增长。应付票据均为银行承兑汇票, 跟踪期内有所上升。

公司非流动负债规模有所上升, 主要由租赁负债、递延所得税负债和递延收益构成。租赁负债主要为向万丰电机(宁波)有限公司、宁波慈光同步带有限公司等租赁房屋及建筑物, 递延所得税负债主要为公司购置固定资产加速折旧产生应纳税暂时性差异所致, 递延收益为收到的与资产相关的政府补助和与收益相关的政府补助, 2025 年均有所增长。

2026 年 6 月末, 公司流动负债及非流动负债较年初变化不大。

图表 13 公司负债情况（单位：亿元）



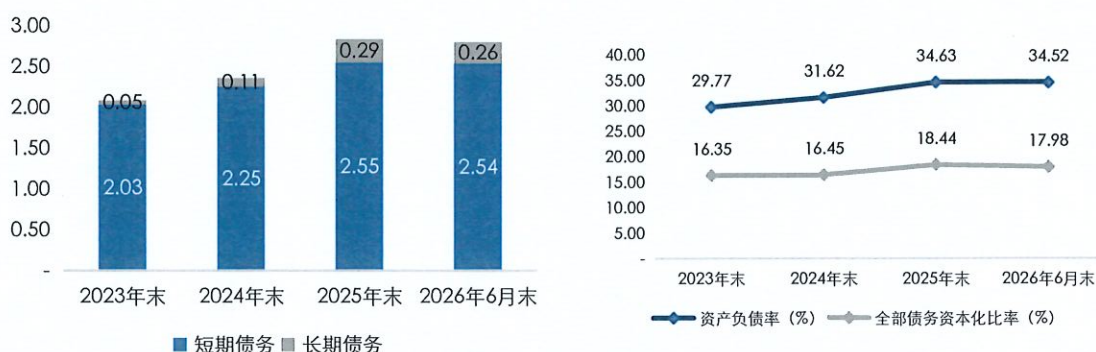
项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
应付账款	1.79	2.25	2.77	2.79
应付票据	2.03	2.25	2.34	2.53
流动负债合计	4.27	5.10	5.93	6.02
租赁负债	-	0.11	0.29	0.26
递延所得税负债	0.08	0.22	0.26	0.25
递延收益	0.11	0.12	0.17	0.20
非流动负债	0.24	0.45	0.71	0.72
负债总额	4.52	5.55	6.65	6.74

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务规模呈上升趋势，2026 年 6 月末全部债务为 2.80 亿元，主要为应付票据和租赁负债等，其中短期债务占比为 90.57%。跟踪期内，公司资产负债率有所增长，2026 年 6 月末为 34.52%；2025 年末和 2026 年 6 月末公司全部债务资本化比率分别为 18.44% 和 17.98%。

对外担保方面，截至 2025 年末，公司无对外担保。

图表 14 公司全部债务及债务负担（单位：亿元）



项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
全部债务	2.08	2.36	2.84	2.80
其中：短期债务	2.03	2.25	2.55	2.54
长期债务	0.05	0.11	0.29	0.26
全部债务资本化比率	16.35	16.45	18.44	17.98
资产负债率	29.77	31.62	34.63	34.52

资料来源：审计报告，东方金诚整理

盈利能力

2025 年，受国际地缘冲突影响，海外高毛利业务拓展受阻，导致公司营业收入、利润总额均有所下降

2025 年，受国际地缘冲突影响，海外高毛利业务拓展受阻，业务量下滑，导致公司营业收入、利润总额均有所下降，同期公司营业利润率有所下滑。

公司期间费用以研发费用和管理费用等为主，跟踪期内有所增长，期间费用率有所提升。非经常性损益方面，2025 年，公司资产减值损失主要为存货跌价损失，信用减值损失主要为坏账损失，均同比有所扩大；其他收益主要为与收益相关的政府补助，跟踪期内有所增长。非经营性损益对公司利润总额具有一定影响。

受主营业务盈利规模减少影响，2025 年公司总资本收益率为 5.91%，净资产收益率为 7.18%，同比均有所减少，总资本和净资产获利能力有所下降。

2026 年上半年，受益于公司加快推进新能源汽车热管理管路等产品的量产与市场拓展，公司营业收入同比增长 18.91%，利润总额同比减少 30.03%，主要系主要原材料价格大幅上涨、汇兑损益波动及管理费用增加等因素综合影响所致。

图表 15 公司收入、期间费用及盈利能力（单位：亿元、%）



项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~6 月
营业总收入	8.02	9.49	9.11	5.14
期间费用	0.83	1.08	1.20	0.83
其中：销售费用	0.28	0.32	0.36	0.18
管理费用	0.24	0.37	0.45	0.28
研发费用	0.36	0.47	0.42	0.22
财务费用	-0.05	-0.08	-0.04	0.16
营业利润率	29.06	30.01	24.82	24.54
利润总额	1.57	1.84	1.02	0.47
总资本收益率	10.85	11.29	5.91	-
净资产收益率	12.97	13.48	7.18	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

2025 年，公司经营性净现金流同比减少，投资性现金流和筹资活动现金流仍为净流出，但净流出规模有所收窄

2025 年，公司经营活动现金流同比有所减少，主要系净利润同比减少 44.29%，存货、经营性应收项目增加占用营运资金，叠加采购付款支出增长，经营性现金流同比有所下降。同期，公司投资活动现金流净流出规模有所收窄，主要系投资所支付的现金同比有所减少所致；筹资活动仍为净流出。

图表 16 公司现金流情况（单位：亿元）



图表 17 公司现金收入比（单位：%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内，公司流动比率和速动比率均有所下降。公司经营活动产生的现金流量净额有所下降，经营活动对流动负债的覆盖程度有所减弱。EBITDA 对利息及债务的覆盖程度有所降低。截至 2025 年末，公司未受限货币资金 3.07 亿元，短期债务 2.55 亿元，货币资金对短期债务的覆盖能力较强。

截至 2026 年 6 月末，公司全部债务 2.80 亿元；截至本报告出具日，公司无未来一年到期的债券（含回售），2025 年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金 0.40 亿元。2025 年公司经营性净现金流为 0.66 亿元，投资性净现金流为-0.59 亿元，筹资活动前净现金流为 0.07 亿元，筹资活动前净现金流对短期债务的保障程度较弱。

截至 2026 年 6 月末，公司获得银行授信总额为 10.97 亿元，其中未使用额度 8.54 亿元。公司作为 A 股上市公司，直接融资渠道畅通。

图表 18 公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 6 月（末）
流动比率	275.75	241.20	192.03	190.80
速动比率	233.76	198.07	143.56	140.74
经营现金流动负债比	31.70	23.80	11.09	-
EBITDA 利息倍数	-	650.65	171.99	-
全部债务/EBITDA	1.14	1.08	1.81	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的、由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2026 年 10 月 12 日，公司本部未结清贷款中不存在关注及不良类记录。

截至本报告出具日，公司存续期债券尚未进入首个付息期。

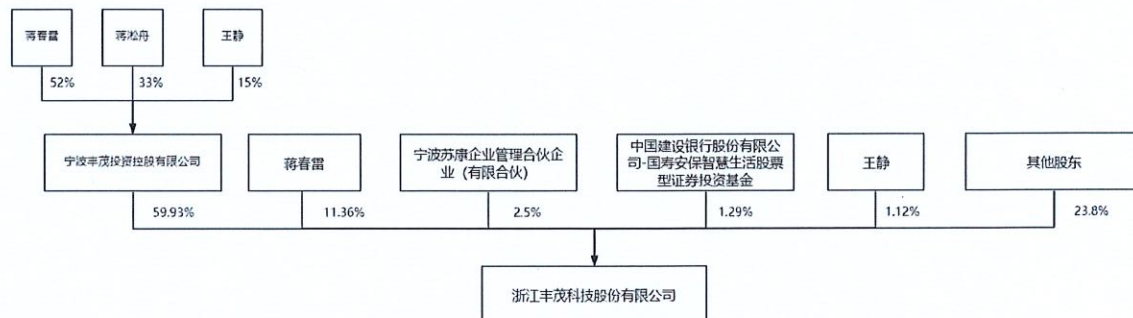
抗风险能力及结论

东方金诚认为，公司是精密橡胶零部件供应商，跟踪期内，公司主要产品产能保持增长，产能利用率维持较高水平，在传动系统部件领域仍具备较强竞争力；公司是国家级专精特新重点“小巨人”企业，搭建了三大技术平台并掌握多项核心技术，截至2025年末拥有授权专利62项，核心产品传动带具备高耐磨性、低噪音及长寿命等特性，仍具有较强的技术优势；公司客户主要包括上汽集团、一汽集团、吉利汽车等大型车企，并已成为博世、舍弗勒、康明斯等知名汽车零部件企业的合格供应商，公司客户资源较为优质。

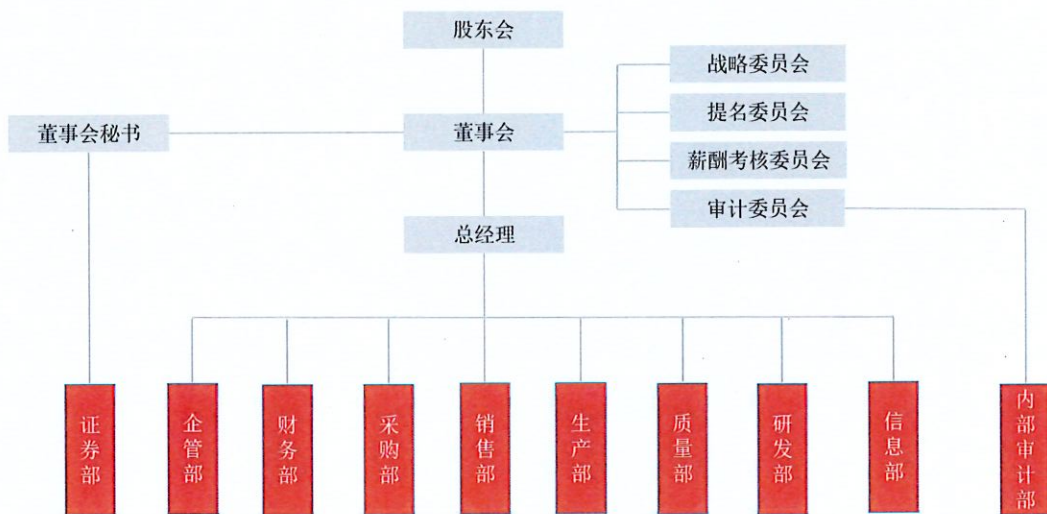
同时，东方金诚也关注到，2025年，受国际地缘冲突影响，公司海外高毛利业务拓展受阻，导致公司营业收入、利润总额均有所下降；公司应收账款有所增长，周转效率有所下降，对资金仍存在一定占用；公司全部债务规模有所上升，在建项目投资金额仍较大，未来依然面临新增产能释放不及预期的风险。

综合分析，东方金诚维持丰茂股份主体信用等级为AA-，评级展望为稳定，并维持“丰茂转债”信用等级为AA-。

附件一：截至 2026 年 6 月末公司股权结构图



附件二：截至 2026 年 6 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年1~6月 (未审计)
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	15.17	17.54	19.20	19.52
所有者权益 (亿元)	10.66	11.99	12.55	12.78
负债总额 (亿元)	4.52	5.55	6.65	6.74
短期债务 (亿元)	2.03	2.25	2.55	2.54
长期债务 (亿元)	0.05	0.11	0.29	0.26
全部债务 (亿元)	2.08	2.36	2.84	2.80
营业收入 (亿元)	8.02	9.49	9.11	5.14
利润总额 (亿元)	1.57	1.84	1.02	0.47
净利润 (亿元)	1.38	1.62	0.90	0.44
EBITDA (亿元)	1.82	2.18	1.57	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	1.35	1.21	0.66	0.12
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-2.26	-3.63	-0.59	0.18
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	5.71	-0.41	-0.14	0.21
毛利率 (%)	29.83	30.56	25.25	25.44
营业利润率 (%)	29.06	30.01	24.82	24.54
销售净利率 (%)	17.24	17.05	9.89	8.53
总资本收益率 (%)	10.85	11.29	5.91	-
净资产收益率 (%)	12.97	13.48	7.18	-
总资产收益率 (%)	9.11	9.22	4.69	-
资产负债率 (%)	29.77	31.62	34.63	34.52
长期债务资本化比率 (%)	0.46	0.89	2.23	2.02
全部债务资本化比率 (%)	16.35	16.45	18.44	17.98
货币资金/短期债务 (%)	310.15	150.90	123.15	137.42
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-43.45	-102.36	2.52	-
流动比率 (%)	275.75	241.20	192.03	190.80
速动比率 (%)	233.76	198.07	143.56	140.74
经营现金流动负债比 (%)	31.70	23.80	11.09	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	-	650.65	171.99	-
全部债务/EBITDA (倍)	1.14	1.08	1.81	-
应收账款周转率 (次)	5.35	4.61	3.60	-
销售债权周转率 (次)	4.83	4.05	3.16	-
存货周转率 (次)	3.22	3.30	2.68	-
总资产周转率 (次)	0.71	0.58	0.50	-
现金收入比 (%)	94.39	87.10	95.75	84.74

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：信用等级符号及定义

主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 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。

科技创新主体信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{stl}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA _{stl}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A _{stl}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB _{stl}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{stl}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{stl}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{stl}	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC _{stl}	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 _{stl}	不能偿还债务

注：除 AAA_{stl} 级和 CCC_{stl} 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。

中长期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{stl}	科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA _{stl}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A _{stl}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB _{stl}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{stl}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{stl}	科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{stl}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC _{stl}	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券
C _{stl}	不能偿还科技创新债券

注：除 AAA_{stl} 级和 CCC_{stl} 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

短期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1 _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险
C _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D _{stl}	短期科技创新债券不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。