

上海肇民新材料科技股份有限公司 相关债券2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【1061】号 01

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

上海肇民新材料科技股份有限公司相关债券2026年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	首次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
肇民转债	AA-	AA-

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：上海肇民新材料科技股份有限公司（以下简称“肇民科技”或“公司”，证券代码为“301000.SZ”）主营产品为特种工程塑料件，2025 年公司营业收入稳步增长，且有望持续受益于汽车轻量化带来的特种工程塑料市场扩容；跟踪期内，公司已实现直接向整车厂量产供货，公司下游客户资质较优且在手订单充裕，为公司经营业绩筑牢支撑。但同时中证鹏元也关注到，2025 年公司客户集中度进一步提升，需关注客户需求变化对公司经营发展的扰动。公司营业成本中直接材料占比较高，核心原材料塑料粒子锚定原油价格，公司产业链议价地位偏弱叠加 2026 年以来原油价格大幅波动，对公司成本管控与营运资金管理形成一定挑战。同时需关注若新增产能消化不及预期，固定资产折旧侵蚀利润等风险。

评级日期

2026 年 07 月 29 日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	15.22	15.34	13.71	13.56
归母所有者权益	13.16	12.87	11.68	11.46
总债务	0.18	0.04	0.07	0.42
营业收入	1.82	8.46	7.56	5.91
净利润	0.27	1.51	1.43	1.03
经营活动现金流净额	0.24	1.01	1.10	0.65
净债务/EBITDA	--	-2.07	-2.37	-4.54
EBITDA 利息保障倍数	--	851.38	442.47	167.31
总债务/总资本	1.33%	0.29%	0.58%	3.51%
FFO/净债务	--	-39.86%	-31.29%	-17.21%
EBITDA 利润率	--	24.13%	25.06%	21.66%
总资产回报率	--	11.72%	11.92%	8.77%
速动比率	3.83	3.42	4.55	4.89
现金短期债务比	105.13	197.36	155.85	17.83
销售毛利率	31.95%	32.59%	33.84%	31.69%
资产负债率	13.36%	15.90%	14.75%	15.47%

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

联系方式

项目负责人：秦风明
qinfm@cspengyuan.com

项目组成员：葛庭婷
gett@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- **汽车轻量化趋势支撑车用工程塑料功能件市场需求，2025 年公司营业收入保持增长且有望持续受益。**目前国内新能源自主品牌加速崛起，产品迭代持续提速；随着汽车智能化技术持续普及、汽车零部件精密化水平不断提升，车用工程塑料结构件应用场景不断拓展。2025 年公司收入保持稳步增长，且有望持续受益于汽车轻量化发展趋势带来的市场扩容需求。
- **2025 年公司在手订单规模较大且已实现直接向整车厂量产供货，盈利能力较好。**2025 年末公司主营产品汽车功能结构件已获取全生命周期订单金额约 73 亿元，充足的在手订单能够为公司经营发展提供较好保障。下游客户除三花智控、华域皮尔博格、莱顿等国内外头部一级汽车零部件供应商外，2025 年公司实现直接向整车厂量产供货，产品市场竞争力进一步提升。公司下游客户资质较好且合作稳定，2025 年盈利能力依旧较好。

关注

- **产业链议价地位偏弱叠加国际原油价格大幅波动，对公司成本管控与营运资金管理形成挑战。**公司对上下游议价能力相对有限，下游车企降价政策叠加原油价格大幅波动，若新增成本向下传导未充分及时则易挤压盈利空间。同时，2025 年公司上下游结算账期仍存在错配，形成一定规模的资金垫支，下游客户票据结算占比提升，加大了营运资金占用压力。
- **下游行业及客户集中度较高。**2025 年公司前五大客户销售占比提升 3.21 个百分点至 46.59%，第一大客户和第二大客户占比分别为 13.81%和 12.73%，客户集中度较高且产品下游应用领域主要为汽车行业。后续若客户需求发生较大变化或将给公司带来经营波动风险。
- **关注新增产能消化不及预期风险。**公司生产基地布局于上海市和湖南省，受益于新能源汽车结构件订单快速放量，2025 年公司进一步将生产重心向上海市倾斜，以适配长三角汽车产业集群配套需求。后续随着“肇民转债”募投项目建成达产，公司产能将进一步提升。目前汽车行业竞争持续加剧，若下游车型销售不及预期，主机厂缩减生命周期内订单规模，公司面临新增产能消化不及预期和固定资产折旧侵蚀利润等风险。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**我们认为，在汽车轻量化趋势下车用工程塑料功能件市场需求有支撑。近年公司杠杆经营程度较低，营业收入稳步增长，叠加公司在手订单充裕且客户资质较优，后续经营发展有较好保障。

同业比较（单位：亿元）

指标	上海亚虹 603159.SH	天龙股份 603266.SH	唯科科技 301196.SZ	肇民科技 301000.SZ
总资产	6.04	22.08	42.63	15.34
营业收入	4.18	13.24	22.04	8.46
净利润	-0.05	1.06	2.66	1.51
销售毛利率	16.72%	23.07%	29.76%	32.59%
资产负债率	17.09%	27.60%	19.78%	15.90%

注：以上各指标均为 2025 年数据。

资料来源：Choice，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
汽车零部件企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0

外部特殊支持评价方法和模型

cspy_ffmx_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	9/9
	行业经营风险状况	4/7		杠杆状况	8/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	非常强
	经营状况	4/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		9/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				-1
个体信用状况					aa-
外部特殊支持					0
主体信用等级					AA-

注：各指标得分越高，表示表现越好。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
肇民转债	5.90	5.90	2026-1-16	2032-7-9

一、 债券募集资金使用情况

“肇民转债”募集资金计划用于年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产新建项目（一期）、泰国汽车零部件及高端精密零部件生产基地建设项目（一期）和补充流动资金。截至2026年7月15日，“肇民转债”募集资金专项账户余额为5.83亿元。“肇民转债”于2026年7月9日起息，暂未进入转股期。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称、控股股东和实控人均未发生变化。因实施股权激励，公司实收资本和股本由2024年末2.42亿元增至2026年6月末的2.43亿元。同期末，公司控股股东仍为上海济兆实业发展有限公司（以下简称“济兆实业”），济兆实业所持公司股份占总股本比重为37.30%，实控人仍为邵雄辉，直接和间接合计控制公司54.27%的股份表决权。公司前十大股东无股权质押及冻结情况。

2025年6月26日，公司完成第三届董事会换届选举，肖俊不再担任非独立董事，转任职工代表董事，独立董事两名人员发生变更，其中刘浩和颜爱民变更为熊勇清、阴慧芳。公司不再设置监事会及监事，监事会的职权由董事会审计委员会行使。

跟踪期内，公司仍为国内特种工程塑料精密件领域的制造商，仍主要从事精密注塑件及配套精密注塑模具的研发、生产和销售，产品系列包括汽车功能结构件和家用电器功能件与外观件等。

表1 第三届董事会构成情况

名称	组成人员
非独立董事	邵雄辉、孙乐宜、石松佳子
独立董事	刘益灯、熊勇清、阴慧芳
职工代表董事	肖俊

资料来源：公司公告，中证鹏元整理

三、 运营环境

宏观经济

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

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响

逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于民、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，努力实现“十五五”良好开局。

行业环境

技术革新与下游消费扩容共同支撑2025年工程塑料行业需求，叠加产业政策加持，工程塑料行业迎来应用场景拓宽、高附加值产品放量等多重发展机遇，中长期需求具备坚实支撑

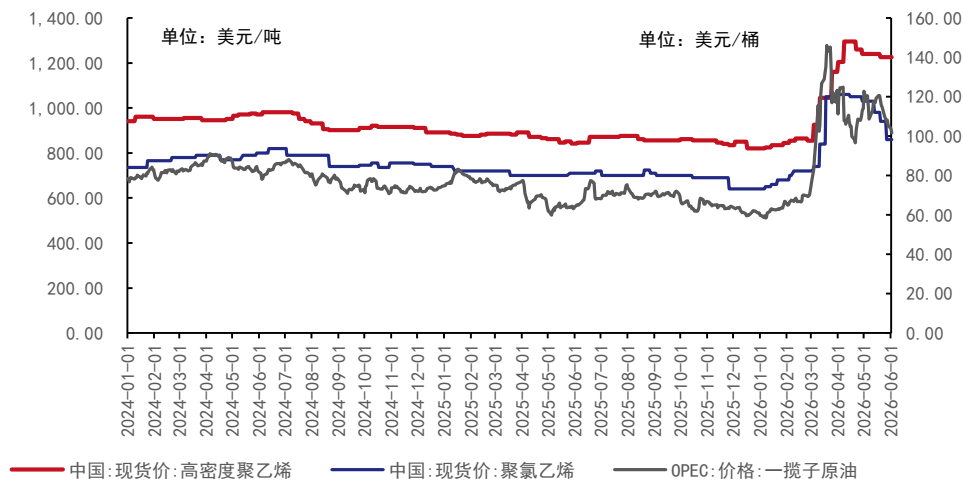
工程塑料是高端新材料领域的核心品类，属于国家重点扶持的战略性新兴产业。相较于传统通用塑料，工程塑料具有良好的力学性能与综合成本优势，在汽车、轨道交通、航空航天、电子电气、家用电器、建筑建材、电动工具等领域的应用优势逐步凸显。根据华经产业研究院数据，2025年我国工程塑料行业产量达到496万吨，终端市场需求量为708万吨，行业整体处于供不应求状态。当前工程塑料行业呈现显著结构性分化：中低端产品产能趋于饱和，市场同质化竞争激烈，而高性能、高附加值的高端工程塑料产能供给不足，供需结构性失衡矛盾凸显，为国内企业技术研发、产能扩张和提升国产渗透率提供了良好的市场契机。作为国家重点扶持的产业，2025年国家相继出台《石化化工行业稳增长工作方案（2025—2026年）》、《“十五五”新材料产业规划》等产业政策，明确工程塑料行业向高性能化、功能化、绿色低碳化升级的核心发展方向，重点支持高端特种工程塑料的技术创新与产业化落地，推动行业摆脱低端竞争，加速向高技术含量、高附加值的高端应用领域转型升级。

从下游终端应用格局来看，汽车行业是工程塑料的第一大核心应用市场。2025年国内汽车产业继续保持稳步增长且新能源汽车高速迭代，为工程塑料行业筑牢需求基本盘。在“两新”政策助推下，2025年国内汽车市场产销两旺，全年产销量同比分别增长10.4%、9.4%；其中新能源汽车增长势能尤为突出，产销增速分别达29.0%、28.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的47.9%，较去年同期提高7个百分点。目前国内新能源汽车自主品牌强势崛起，产品迭代周期持续缩短，智能化、轻量化、高端化趋势明确，智能驾驶、三电系统、车载电子、充电桩配套等新兴赛道快速发展，持续催生高强度、阻燃、耐候、轻量化等高端工程塑料的增量需求。中长期来看，随着汽车智能化技术持续普及、汽车零部件精密化水平不断提升，车用功能型、结构型工程塑料的应用场景将持续拓宽。

工程塑料行业原材料以石化产业链产品为主，价格波动与原油价格走势趋同，2026年以来国际油价大幅波动抬升工程塑料企业成本控制压力

工程塑料行业的上游原材料主要为塑料粒子，其价格主要受国际石油价格波动及大宗市场供求关系的影响，与国际原油价格呈现较强的正相关关系，2025年塑料粒子价格整体较为平稳，但2026年以来，以美伊战争为代表的中东石油输出国地缘冲突加剧、航运通道风险上升，带动国际原油价格大幅波动，对工程塑料企业成本控制形成一定压力。

图1 原油价格大幅波动抬升企业成本控制压力



资料来源：Wind，中证鹏元整理

四、 经营与竞争

2025年公司仍主要从事特种工程塑料精密件及配套精密注塑模具的研发、生产和销售，产品主要应用领域未发生变化，仍为汽车和高端厨卫家电。受益于公司特种工程塑料精密件产品品类在新能源汽车领域进一步拓宽，以及下游客户市占率提升，2025年公司汽车零部件精密注塑件收入增长带动公司主营业务收入增至8.31亿元，家用电器精密注塑件受行业需求承压影响收入进一步下滑。

主营业务毛利率方面，2025年公司汽车零部件精密注塑件盈利能力较好且销售毛利率基本保持稳定，精密注塑模具毛利率有所下滑主要系当期模具新增订单较多，受内部模具产能限制，公司模具及零件加工通过委托加工方式解决导致成本有所上升。与此同时，公司为增强客户粘性，部分模具业务与客户共同承担部分模具的开发成本，公司部分模具定价较低，使得模具业务毛利率有所下降。受上述因素影响，2025年公司主营业务毛利率小幅下降至32.86%。

表2 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2025 年			2024 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
精密注塑件	7.81	93.92%	33.53%	6.77	92.34%	33.96%
汽车零部件	7.09	85.26%	33.36%	5.85	79.79%	33.80%
家用电器	0.69	8.27%	35.80%	0.89	12.19%	35.03%

其他	0.03	0.39%	21.82%	0.03	0.36%	31.46%
精密注塑模具	0.51	6.08%	22.49%	0.56	7.66%	38.50%
合计	8.31	100.00%	32.86%	7.33	100.00%	34.30%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2025年公司取得多家头部新能源车企一级供应商资质，实现整车厂直接量产配套，充足的在手订单为后续经营提供有力支撑；2025年下游核心客户合作稳定且资质较优，但需关注下游客户集中度较高

2025年公司在手订单充足且产能进一步向新能源汽车领域倾斜。公司产品具有“小批量、多品种”的特点，需根据客户需求，定制化设计和开发配套精密注塑模具，而后根据销售订单进行产品交付，因此跟踪期内，公司仍采用直销的销售模式。2025年公司进一步拓展新能源汽车市场，提升汽车功能结构件供应规模，产品覆盖新能源汽车热管理模块、电子水泵、电子油泵、电子水阀、电池冷却模组、精密齿轮、空气悬架系统等零部件。受益于汽车功能结构件定点项目持续量产，2025年公司产销量进一步提升，“以销定产”模式下，公司同核心客户的直销产品有订单保障，因此当年产销率依旧维持在较高水平。

公司汽车功能结构件、家用电器功能件与外观件业务均属于精密注塑业务，除发动机爆震传感器生产线为专用生产线外，其余产品在生产流程、工艺上无较大差异，两块业务的注塑生产线、生产人员共用，可根据客户需求配套相关模具开发并通过注塑工艺并进行生产。公司家用电器类业务以卫浴部件为主，受下游房地产行业仍处于深度调整期影响，在整体注塑产能一定的情况下，2025年公司进一步将产能向新能源汽车领域进行倾斜，当年新能源精密部件收入占主营业务收入的比重已进一步上升至38%，同期末公司汽车零部件产品已获取全生命周期订单金额约73亿元，未来随着新能源汽车轻量化发展趋势的进一步深化，充足的在手订单能够为公司经营提供较好保障。

表3 2024-2025 年公司产销情况（单位：万件）

项目	2025 年	2024 年
产量	35,468.51	29,223.76
销量	35,068.19	29,139.72
产销率	98.87%	99.71%

注：上表统计数据不含舍弗勒轴承用零部件（球）产品产量及销量，该产品直径仅为 8mm，重量仅 0.3g，产销量较大，对统计结果影响波动较大

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2025年公司相继成为国内外多家头部新能源车企的一级供应商，客户矩阵进一步丰富。2025年公司内外销占比变化较小，仍以内销为主。基于汽车行业对汽车零部件供应商严格的考核体系，公司下游核心客户具备一定粘性且基本保持稳定。随着新能源汽车渗透率的提升，叠加公司汽车零部件精密注塑模具及精密注塑件持续得到市场认可，2025年公司产业链供应地位有所突破，下游客户除三花智控、华域皮尔博格和莱顿等汽车一级供应商以外，2025年公司相继成为国内外多家头部新能源车企的一级供应商，并已取得定点和开始量产。公司产品以定制化开发为主，协同研发能力是获取订单的重要优势，取

得车企一级供应商资格后，公司可前置参与汽车零部件前期研发设计，进而为订单锁定提供较好保障。

2025年公司客户集中度进一步提升，票据结算占比的增加对公司营运资金管理提出更高要求。2025年公司前五大客户销售金额占营业收入比重提升3.21个百分点至46.59%，且第一大客户和第二大客户占比分别为13.81%和12.73%，客户集中度较高且产品下游应用领域主要为汽车行业。目前汽车市场竞争较为激烈，且新能源车型投放节奏持续加快，车型迭代速率显著提升。后续若客户需求发生较大变化或将给公司带来经营波动风险。跟踪期内，公司应收账款账期维持在90天左右，未有明显变动，但结算方式上票据结算占比有所提升。公司虽可通过票据贴现加快资金回笼、适度提升资金周转效率，但相较于现汇结算，依旧加大了公司营运资金占用压力。

表4 2024-2025 年公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比
内销	7.46	89.78%	6.51	88.83%
外销	0.85	10.22%	0.82	11.17%
合计	8.31	100.00%	7.33	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司原材料短缺风险不大但公司对原材料议价空间较小，关注汽车行业竞争压力向汽车零部件供应商传导、原材料价格大幅波动对公司经营的双重挤压

2025年公司主要原材料未发生变化，精密注塑件产品的主要原材料仍为塑料粒子（包括PPS、PA、PPA、PBT、PEEK和ABS 等）及配件，精密注塑模具的主要原材料为钢材，原材料采购以境内为主，2025年境外采购金额仅为0.13亿元，主要为高稳定性能的塑料粒子。塑料粒子作为大宗商品，境内外短缺风险不大。2025年直接材料占营业成本比重较高，为83.19%，营业成本对塑料粒子价格变动较为敏感。目前下游整车企业严控采购成本，叠加2026年至今塑料粒子价格波动较大，公司若无法及时充分将增量成本向下传导，将面临上下游均承压的经营风险。账期方面，公司同主要供应商的结算政策一般为原材料全部到货且开具发票后三个月内付款，相较于同下游客户的账期整体更短，因此存在一定垫资。

表5 2024-2025 年公司主要原材料采购情况（单位：万元）

项目	2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比
塑料粒子	20,493.12	46.18%	18,859.29	49.57%
配件	19,790.53	44.60%	16,089.83	42.29%
模具材料	2,478.29	5.58%	1,787.48	4.70%
其他	1,615.91	3.64%	1,306.35	3.43%
合计	44,377.85	100.00%	38,042.95	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表6 2024-2025 年公司前五大供应商情况（单位：万元）

年份	供应商名称	采购额	占总采购额比重
----	-------	-----	---------

2025 年	上海长伸实业有限公司	2,390.76	5.39%
	恩骅力工程材料（江苏）有限公司	2,177.58	4.91%
	上海榭丽实业有限公司	1,841.17	4.15%
	塞拉尼斯（上海）化工贸易有限公司	1,711.34	3.86%
	江苏金发科技新材料有限公司	1,593.32	3.59%
	合计	9,714.16	21.90%
2024 年	恩骅力工程材料（江苏）有限公司	2,910.03	7.65%
	上海长伸实业有限公司	2,022.90	5.32%
	塞拉尼斯（上海）化工贸易有限公司	1,874.45	4.93%
	上海榭丽实业有限公司	1,496.05	3.93%
	宁波保税区凯启精密制造有限公司	1,257.30	3.30%
	合计	9,560.74	25.13%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司生产基地布局于上海市和湖南省，受益于新能源汽车结构件订单快速放量，2025年公司进一步将生产重心向上海市倾斜，适配长三角汽车产业集群配套需求，目前公司在建项目新增产能规模较大，需关注后续产能消化情况

目前公司产能主要集中在上海市金山区，另有部分产能位于湖南省湘潭市经开区。公司两大生产基地虽均以生产汽车功能结构件为主，但湖南生产基地主要定位于服务中部地区客户，服务对象以传统燃油车零部件及整车生产企业为主。随着新能源汽车功能结构件的持续放量，2024年7月，公司将位于湖南省的IPO原募投项目募集资金进行变更，转用于上海市的“年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产新建项目¹”，以便更快速响应长三角区域新能源产业链客户需求。公司主要采用以销定产的模式进行生产，自主把控核心工序，极少量简单工序采用外协加工。2025年公司产能利用率接近饱和，为加快上海生产基地建设并缓解资金压力，公司于2026年7月成功发行“肇民转债”，募集资金继续用于“年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产新建项目”。此外，公司设立泰国生产基地，进而更好地服务核心客户全球化布局。

表7 2024-2025 年公司产能利用情况（单位：小时）

项目	2025 年	2024 年
理论工时（产能）	1,505,625	1,361,085
实际工时	1,389,190	1,172,380
产能利用率	92.27%	86.14%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

¹ 2024 年 7 月 19 日公司发布《上海肇民新材料科技股份有限公司关于部分募投项目变更并将节余募集资金投入新项目的公告》，将位于湖南省原拟投入“汽车精密注塑件、汽车电子水泵及热管理模块部件生产基地建设项目”和“研发中心建设项目”，截至 2024 年 6 月 30 日的节余募集资金 27,996.46 万元（包含利息收入、理财收益扣除银行手续费的净额等，具体金额以实际结转时募集资金账户余额为准）变更用于投资“年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产新建项目”。

截至2026年6月末公司主要在建项目见下表，考虑到“肇民转债”募集资金已到位，项目资金压力相对可控。目前公司大额在手订单为公司产能扩张提供了一定保障，但考虑到目前汽车行业竞争激烈且公司新增产能规模较大，若下游车型销售不及预期主机厂缩减生命周期内订单规模，公司新增产能面临消化不及预期和固定资产折旧侵蚀利润等风险。

表8 截至 2026 年 6 月末公司主要在建项目明细（单位：万元）

项目名称	预计总投资	累计总投资
年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产新建项目（一期）	101,041.00	54,878.14
泰国汽车零部件及高端精密零部件生产基地建设项目（一期）	21,700.00	992.98
合计	122,741.00	55,871.12

注：泰国汽车零部件及高端精密零部件生产基地建设项目（一期）累计总投资为每月支出按照上月末汇率进行结算后加总所得。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

五、 财务分析

财务分析基础说明

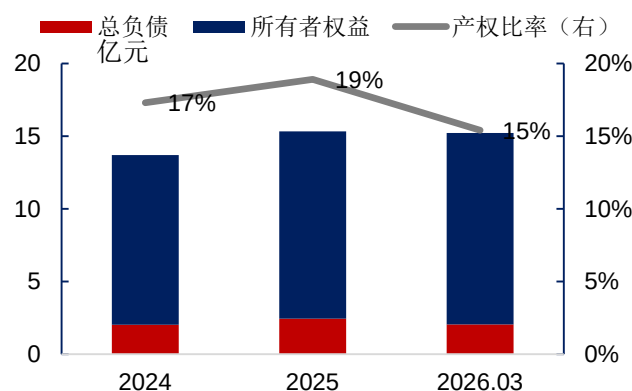
以下分析基于公司发布的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-2025年审计报告及2026年1-3月未经审计财务报表。

跟踪期内公司持续投资扩产，资产规模总体提升，但需关注下游客户票据结算占比增加对公司营运资金管理能力提出更高要求；2025年公司盈利能力基本保持稳定，总债务依旧以经营性债务为主，但“肇民转债”成功发行使得公司净资产对负债的保障程度下滑，短期内公司债务压力可控

资本实力与资产质量

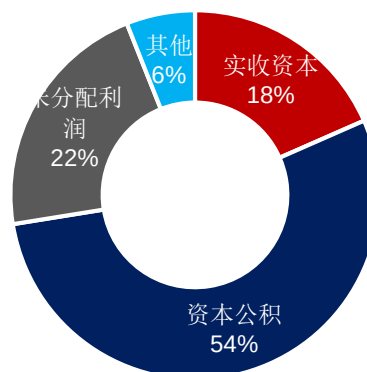
得益于经营积累，跟踪期公司净资产规模持续提升。公司日常营运资金主要来源于自有资金，截至2026年3月末公司总负债主要为经营性债务且规模较小，因此产权比率较低，公司资本结构较为稳健。公司发行的“肇民转债”已于2026年7月9日起息，发行规模5.90亿元，债务总量扩容后，净资产对负债的保障能力有所弱化。

图2 公司资本结构



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

图3 2026年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

受益于汽车功能结构件在新能源汽车领域进一步拓宽以及下游客户市占率提升，跟踪期公司持续投资扩产以满足订单需求，固定资产与在建工程合计规模持续提升。收入增长的同时2025年末公司应收账款规模同比有所抬升，同期末公司应收前五大客户账款余额占总账面余额比重为41.33%，与公司下游客户集中度较高的经营特征基本匹配，公司与下游核心客户合作稳定且资质较优，回款相对有保障，2025年末账龄在一年以内（含）的应收账款比例为96.89%，但考虑到公司下游客户众多，仍需关注可能存在的应收账款回收风险。跟踪期内业务规模扩大的同时下游客户票据结算占比增多，2025年末公司应收票据及应收款项融资合计账面价值增长至1.31亿元。无形资产主要为上海市金山区“年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产新建项目”国有建设用地使用权，因无形资产摊销导致账面价值持续小幅下降。公司存货主要为在产品、原材料和库存商品，因销售规模增长，以及公司为满足客户交付要求增加产品备库，2025年末存货规模有所增加。但考虑到公司采用以销定产的经营模式，存货跌价风险可控。2025年末货币资金中受限规模较小，且为提高资金收益率，公司日常将闲置资金购买理财产品。总体来看，公司资产流动性尚可。

表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2026 年 3 月		2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.74	4.89%	1.65	10.76%	0.99	7.25%
交易性金融资产	1.88	12.38%	1.51	9.83%	2.91	21.25%
应收票据	0.38	2.47%	0.32	2.08%	0.31	2.25%
应收账款	2.15	14.11%	2.72	17.75%	2.34	17.04%
应收款项融资	0.69	4.50%	0.99	6.48%	0.50	3.68%
存货	1.95	12.78%	1.87	12.22%	1.57	11.45%
流动资产合计	8.41	55.25%	9.64	62.83%	9.86	71.89%
固定资产	1.97	12.94%	2.03	13.21%	1.86	13.59%
在建工程	2.18	14.34%	1.72	11.21%	0.03	0.25%
无形资产	1.37	8.99%	1.38	8.96%	1.40	10.24%

非流动资产合计	6.81	44.75%	5.70	37.17%	3.85	28.11%
资产总计	15.22	100.00%	15.34	100.00%	13.71	100.00%

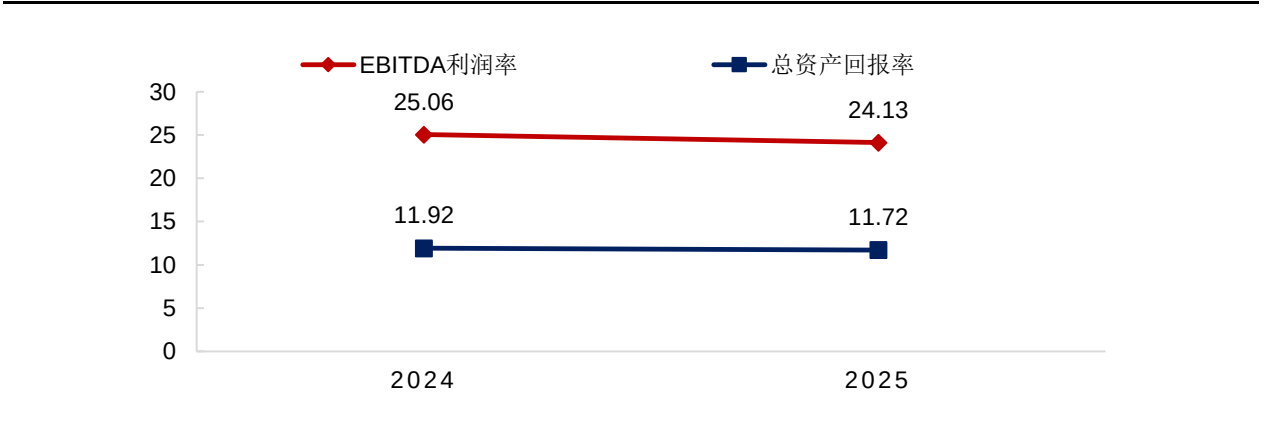
资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

跟踪期内，公司销售、管理及研发费用率保持相对稳定。受理财利息收入减少、汇兑损失增加影响，2025年公司财务费用规模有所上升。汽车行业年降政策实施叠加整车厂商竞争加剧，成本压力持续向上游零部件供应商传导；同时股权激励推升管理费用、汇兑损失进一步侵蚀盈利水平，多重因素使得2025年公司营业利润增速低于营业收入增速。公司提供的产品以汽车功能性零部件为主，附加值较高，能够获得较高的毛利率，2025年公司盈利能力指标虽小幅下滑但整体盈利能力较好。2026年以来原材料采购价格波动较大抬升了公司成本管控压力，2026年1-3月公司销售毛利率小幅下滑至31.95%。

目前公司核心下游客户多为三花智控、华域皮尔博格和莱顿等国内外头部一级汽车零部件供应商，随着公司实现直接向整车厂量产供货，产品市场竞争力将进一步提升。此外，充足的在手订单可为公司经营提供较好支撑。后续随着新建产能逐步释放，规模效应有望进一步凸显。但考虑到公司后续新增产能规模较大，产品供应量增幅较大，后续订单若执行不及预期，将对盈利产生一定影响。

图4 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

2025年末公司负债仍以经营性债务为主，主要包括应付账款、租赁负债和应付职工薪酬。2025年末公司应付账款规模增长主要系公司业务规模扩大，原材料采购金额增加所致。其他流动负债主要系已背书未终止确认的应收票据。2026年3月末，受原租赁厂房到期续租以及泰国公司新租赁厂房影响，公司租赁负债规模增长带动非流动负债增加。2026年7月，公司成功发行5.90亿元“肇民转债”，短期内公司债务压力可控。

表10 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026 年 3 月		2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

应付账款	1.28	62.94%	1.62	66.36%	1.25	61.90%
合同负债	0.06	3.07%	0.05	2.18%	0.07	3.53%
应付职工薪酬	0.15	7.24%	0.33	13.72%	0.28	14.02%
一年内到期的非流动负债	0.04	1.73%	0.02	0.93%	0.03	1.50%
其他流动负债	0.11	5.34%	0.17	7.12%	0.10	4.81%
流动负债合计	1.69	83.05%	2.27	93.14%	1.82	90.13%
非流动负债合计	0.34	16.95%	0.17	6.86%	0.20	9.87%
负债合计	2.03	100.00%	2.44	100.00%	2.02	100.00%
总债务	0.18	8.77%	0.04	1.53%	0.07	3.34%
其中：短期债务	0.04	19.69%	0.02	60.47%	0.03	44.78%
长期债务	0.14	80.31%	0.01	39.53%	0.04	55.22%

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

受下游客户票据结算占比增多影响，2025年公司收现比有所下降，同期公司经营活动继续保持净流入。截至2026年3月末公司资产负债率仅为13.36%，随着“肇民转债”成功发行，预计公司杠杆经营程度有所抬升。公司刚性债务规模不大，EBITDA对利息形成充足保障，公司整体偿债压力不大。目前公司主要在建项目为“肇民转债”募投项目，考虑到募集资金已到位且公司现金类资产规模尚可，项目资本支出压力可控。

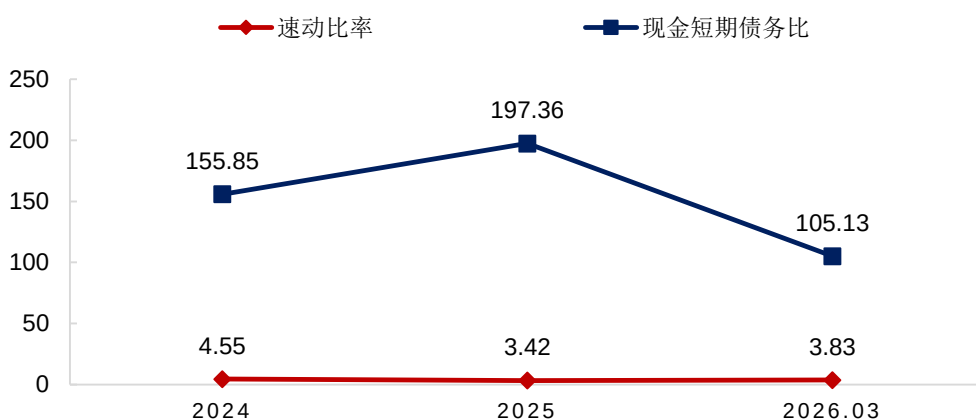
表11 公司偿债能力指标

指标名称	2026 年 3 月	2025 年	2024 年
经营活动现金流净额（亿元）	0.24	1.01	1.10
收现比	88.06%	67.80%	78.01%
FFO（亿元）	--	1.69	1.40
资产负债率	13.36%	15.90%	14.75%
净债务/EBITDA	--	-2.07	-2.37
EBITDA 利息保障倍数	--	851.38	442.47
总债务/总资本	1.33%	0.29%	0.58%
FFO/净债务	--	-39.86%	-31.29%
经营活动现金流净额/净债务	-6.84%	-23.96%	-24.47%
自由现金流/净债务	14.97%	23.91%	10.75%

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

公司刚性债务相对现金类资产规模不大，因此现金短期债务比和速动比率均处于较好水平。公司作为上市公司融资渠道多元，截至2026年3月末尚未使用银行授信余额0.35亿元，固定资产虽未受限但规模较小，公司总体融资弹性一般。

图5 公司流动性比率情况



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

六、其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日（2026年7月9日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2026年7月22日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

或有事项分析

2024年7月，公司与上海市金山区自然资源和规划局（以下简称“出让人”）签署《上海市国有建设用地使用权出让合同》，合同约定公司购买位于朱泾工业园的目标地块，土地面积约为163.68亩，该土地用于建设“年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产新建项目”。“年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产新建项目”承诺如下：（1）投资额承诺：固定资产总投资不少于117,200.00万元人民币，投资强度不低于每平方米10,739.95元。若在项目投产后，经金山区投资促进办公室、上海朱泾工业园区管理委员会（产业管理部门或园区管理机构）认定，项目固定资产总投资和投资强度未达到本合同约定标准的，公司应按照实际差额部分占约定投资总额和投资强度指标的比例，支付相当于同比例土地出让价款的违约金，并继续履约。（2）税收承诺：项目在交地后5.5年内达到达产销售收入不低于每年人民币277,054.43万元，达产税收总额不低于每年人民币16,464.85万元。若在项目达产后，项目税收总额未达到合同约定标准但不低于合同约定标准80.00%的，公司应按照实际差额部分的100%支付违约金。若在项目达产后，项目税收总额未达到合同约定标准80%的，出让人有权解除本合同，收回土地使用权，返还剩余年期的土地出让价款。目前汽车市场竞争激烈，虽然公司已获取的订单对上述承诺达成形成一定支持，但若下游车型销售不及预期主机厂缩减生命周期内订单规模，公司

产能消化和收入增长不及预期，公司生产经营或将受到一定影响。

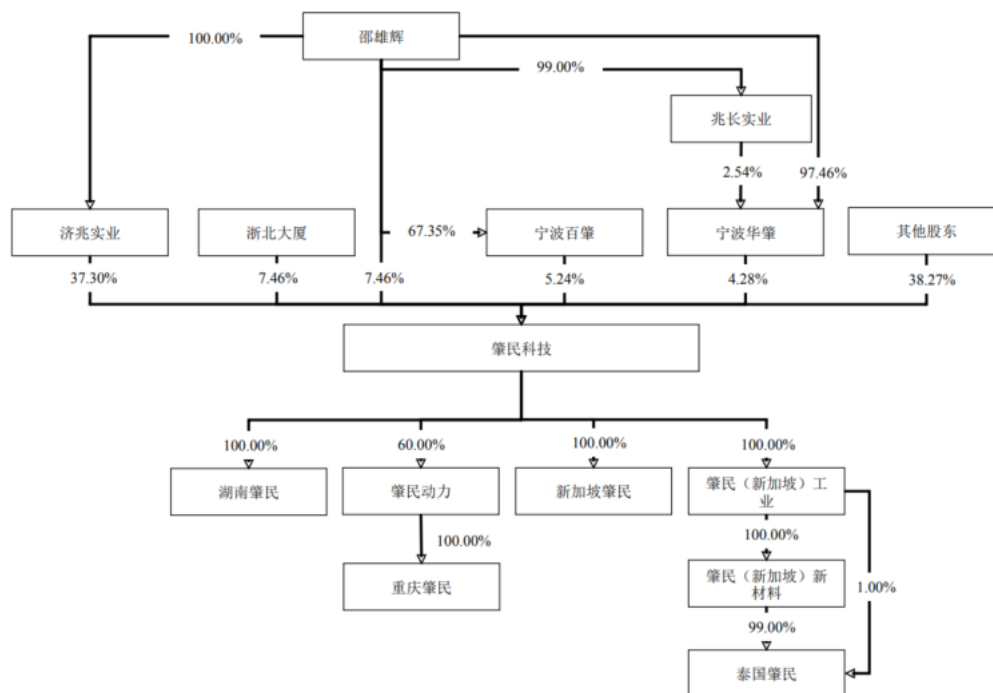
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	0.74	1.65	0.99	0.81
交易性金融资产	1.88	1.51	2.91	4.64
应收账款	2.15	2.72	2.34	1.84
存货	1.95	1.87	1.57	1.43
流动资产合计	8.41	9.64	9.86	11.09
固定资产	1.97	2.03	1.86	1.77
在建工程	2.18	1.72	0.03	0.02
非流动资产合计	6.81	5.70	3.85	2.46
资产总计	15.22	15.34	13.71	13.56
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.18
应付账款	1.28	1.62	1.25	0.99
一年内到期的非流动负债	0.04	0.02	0.03	0.03
流动负债合计	1.69	2.27	1.82	1.97
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	0.34	0.17	0.20	0.12
负债合计	2.03	2.44	2.02	2.10
其中：短期债务	0.04	0.02	0.03	0.36
长期债务	0.14	0.01	0.04	0.06
所有者权益	13.19	12.90	11.69	11.46
营业收入	1.82	8.46	7.56	5.91
营业利润	0.31	1.70	1.62	1.14
净利润	0.27	1.51	1.43	1.03
经营活动产生的现金流量净额	0.24	1.01	1.10	0.65
投资活动产生的现金流量净额	-1.12	0.13	0.43	-1.65
筹资活动产生的现金流量净额	-0.01	-0.50	-1.29	-0.63
财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	--	2.04	1.89	1.28
FFO（亿元）	--	1.69	1.40	1.00
净债务（亿元）	-3.47	-4.23	-4.48	-5.81
销售毛利率	31.95%	32.59%	33.84%	31.69%
EBITDA 利润率	--	24.13%	25.06%	21.66%
总资产回报率	--	11.72%	11.92%	8.77%
资产负债率	13.36%	15.90%	14.75%	15.47%
净债务/EBITDA	--	-2.07	-2.37	-4.54
EBITDA 利息保障倍数	--	851.38	442.47	167.31

总债务/总资本	1.33%	0.29%	0.58%	3.51%
FFO/净债务	--	-39.86%	-31.29%	-17.21%
经营活动现金流净额/净债务	-6.84%	-23.96%	-24.47%	-11.13%
速动比率	3.83	3.42	4.55	4.89
现金短期债务比	105.13	197.36	155.85	17.83

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

附录二 公司股权结构图（截至 2026 年 6 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+经调整所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流（FCF）	经营活动产生的现金流（OCF）-资本支出
毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业收入×100%
总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	（流动资产-存货）/流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

附录四 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人主体信用等级符号及定义

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

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号