

无锡威唐工业技术股份有限公司 相关债券2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【256】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。

无锡威唐工业技术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	上次评级
主体信用等级	A+	A+
评级展望	稳定	稳定
威唐转债	A+	A+

评级日期

2026年6月24日

联系方式

项目负责人：钟佩佩
zhongpp@cspengyuan.com

项目组成员：张扬
zhangy@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

本次等级的评定是考虑到：无锡威唐工业技术股份有限公司（以下简称“威唐工业”或“公司”，股票代码 300707.SZ）产品仍以模具检具与冲焊零部件为主，下游客户主要为特斯拉等整车厂商和麦格纳集团、博泽集团等知名跨国汽车零部件企业，客户优质且合作关系长期稳定，为订单连续性和经营稳定性提供了一定保障；同时，公司主营业务回款情况良好，经营现金流表现稳健，流动性储备充足，整体偿债风险可控。同时中证鹏元也关注到，公司模具产品以出口欧洲、北美地区为主，需关注地缘政治冲突加剧、国际贸易政策不确定性及汇率波动对该业务的影响；公司冲焊零部件业务对特斯拉较为依赖，需关注核心客户需求波动以及议价行为对公司业绩的影响，若核心客户需求或新客户开拓不及预期，公司新建产能可能面临一定消化风险；此外，公司涉及未决建设工程施工合同纠纷诉讼，需关注案件后续进展带来的或有负债风险。

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	18.67	19.05	18.82	19.80
归母所有者权益	11.58	11.72	11.50	11.80
总债务	3.61	3.52	3.87	4.92
营业收入	1.92	8.18	8.66	8.19
净利润	-0.12	0.29	0.20	0.19
经营活动现金流净额	0.18	2.29	0.97	1.72
净债务/EBITDA	--	-2.07	-1.36	-2.16
EBITDA 利息保障倍数	--	5.71	5.18	4.48
总债务/总资本	23.69%	23.03%	25.07%	29.32%
FFO/净债务	--	-29.07%	-46.52%	-24.36%
EBITDA 利润率	--	15.89%	13.95%	14.05%
总资产回报率	--	3.37%	2.37%	2.92%
速动比率	1.31	1.28	2.50	2.62
现金短期债务比	1.87	1.92	12.29	5.31
销售毛利率	14.59%	22.46%	20.38%	22.77%
资产负债率	37.72%	38.20%	38.57%	40.16%

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

正面

- **优质稳定的客户结构与良好的回款质量为经营提供保障。**公司下游客户主要包括特斯拉等整车厂商和麦格纳集团、博泽集团等知名跨国汽车零部件企业，客户资质优质、合作关系长期稳定，为订单连续性和经营稳定性提供了一定保障；同时，公司主营业务回款情况良好，经营现金流表现稳健。
- **公司流动性充裕，整体偿债风险可控。**截至 2026 年 3 月末，公司可支配资金可足额覆盖年内到期可转债本息，加之未动用银行授信充足、融资渠道丰富、资产受限程度低，公司备用流动性及融资弹性较好，债务兑付压力有限。

关注

- **外销业务面临贸易政策和汇率波动风险。**公司模具产品以出口欧洲、北美地区为主，近年地缘政治冲突加剧、国际贸易政策不确定性较高，需关注其对公司模具业务的影响；同时，外币结算模式下，汇率波动可能对公司盈利造成扰动。
- **冲焊零部件业务客户集中度高，需关注核心客户需求变动对公司盈利水平和产能利用率的影响。**公司冲焊零部件业务客户集中度较高，其中特斯拉销售占比约 70%，受其议价影响，近年该业务毛利率持续下滑；公司通过定向发行股票募集资金用于新能源汽车核心冲焊零部件产能项目建设，投产后将新增 3,500 万件冲焊零部件的年产能，若核心客户订单不及预期或新客户拓展受阻，公司将面临一定产能消化风险。
- **未决诉讼使公司面临一定的或有负债风险。**2025 年 2 月，南通四建集团有限公司（以下简称“南通四建”）因建设工程施工合同纠纷向无锡市新吴区人民法院提起诉讼，主张公司支付工程争议款 5,959.71 万元，截至本评级报告出具之日，案件仍在审理中，需关注公司面临的或有负债风险。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**我们认为新能源汽车行业景气度尚可，优质稳定的客户资源可为公司业绩提供有效支撑，加之财务结构稳健，整体经营基本面良好。

同业比较（单位：亿元）

指标	祥鑫科技	天汽模	瑞鹤模具	合力科技	威唐工业
总资产	94.11	63.26	72.18	20.45	19.05
营业收入	79.27	23.83	32.92	7.54	8.18
净利润	1.57	0.61	4.55	0.29	0.29
资产负债率	54.63	60.32	60.68	16.93	38.20
销售毛利率	11.67	14.95	24.16	18.70	22.46
销售净利率	1.99	2.55	13.83	3.79	3.54

注：以上各指标均为 2025 年度/末数据。

资料来源：Wind，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	6/9
	行业&经营风险状况	4/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	弱
	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		7/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					a+
外部特殊支持					0
主体信用等级					A+

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
威唐转债	3.01	3.00	2025-6-26	2026-12-15

一、 债券募集资金使用情况

本期债券募集资金计划用于大型精密冲压模具智能生产线建设项目，该项目已于2024年11月结项，公司将节余资金0.98亿元用于永久补充流动资金，并将募集资金专用账户销户。

二、 发行主体概况

截至2026年3月末，公司注册资本和股本仍为1.77亿元，控股股东、实际控制人仍为自然人张锡亮先生，张锡亮先生及其一致行动人钱光红先生分别直接持有公司13.80%、8.87%的股份，通过无锡博翱投资中心（有限合伙）（以下简称“无锡博翱”）间接持有公司9.35%的股份，张锡亮先生质押股份占其直接持股的24.84%。跟踪期内，公司董事、高管未发生变化，管理团队较为稳定。

公司主营业务未发生变化，仍主要从事汽车模具检具和冲焊零部件的生产和销售。截至2025年末，公司重要子公司如表1所示。

表1 截至 2025 年末/2025 年度公司重要子公司财务指标（单位：亿元）

指标名称	注册资本	总资产	净资产	营业收入	净利润
威唐汽车冲压技术（无锡）有限公司	0.60	2.87	2.16	3.82	0.19

资料来源：公司 2025 年年报，中证鹏元整理

“威唐转债”自2021年6月21日起进入转股期，当前转股价格14.90元/股，截至2026年6月5日，公司股票收盘价12.76元/股。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策用好用足，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、投资于人、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。

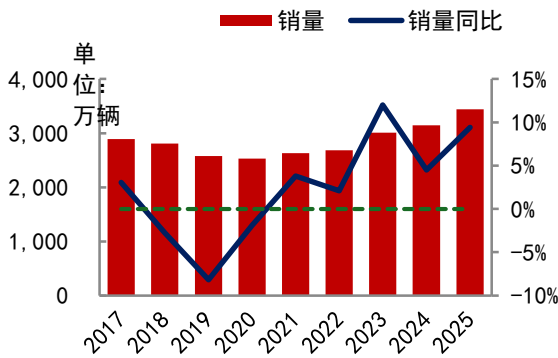
行业环境

（一）汽车零部件行业

2026 年国内汽车消费面临多重政策面冲击，但出口维持高景气度将支撑行业整体需求稳中有增，汽车零部件企业有望继续受益；出海浪潮及产业链垂直整合趋势下，具备核心技术壁垒、协同开发以及出海配套能力的零部件企业发展空间更大，但仍面临整车厂成本转移压力

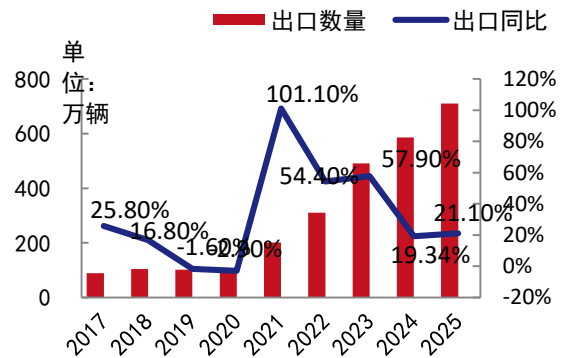
受“两新”政策等因素驱动，2025 年我国汽车销售表现强劲，新能源与出口是核心增长引擎。2025 年我国汽车总销量 3,440 万辆，同比提升 9.4%。其中，新能源乘用车零售销量 1,649 万辆，同比增长 28.2%，渗透率达 54.78%，燃油车则持续下滑。出口方面，2025 年我国汽车出口量仍保持良好的增长势头，全年实现出口量 709.8 万辆，同比增长 21%，自 2023 年超越日本以来，已连续 3 年稳居全球第一。

图1 2025年我国汽车销量表现强劲



资料来源：中国汽车工业协会，中证鹏元整理

图2 2025年汽车出口市场保持较高景气度



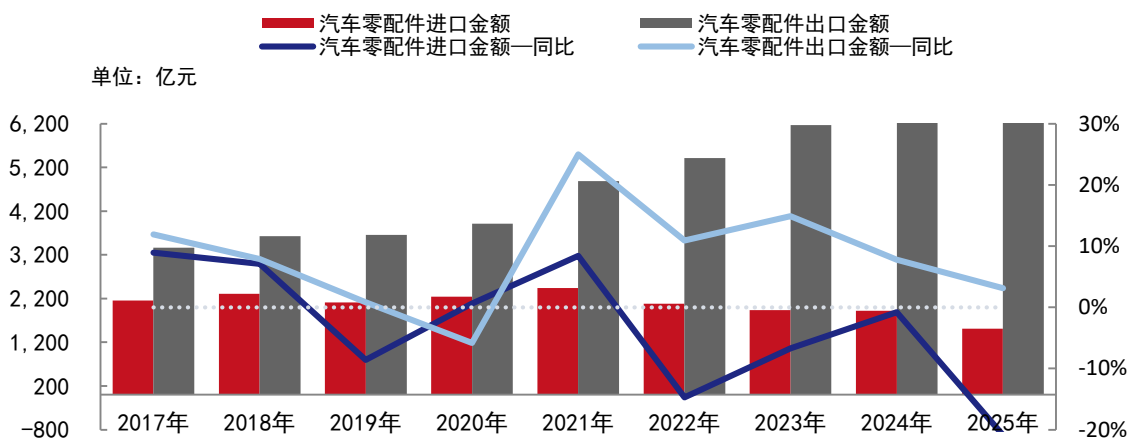
资料来源：中国汽车工业协会，中证鹏元整理

2026 年新能源汽车购置税补贴退坡增加购车成本，倒逼前置消费，2025 年产生翘尾透支。2026 版本“两新”政策汽车消费补贴主要在报废补贴、中高价位车型发力，报废时间后移释放老旧车资格约 2,300 万辆，以比例制补贴的计算方法将政策红利从“低端拉动”向“价值引导”转移。从消费端成本变化来看，低价车型及新能源车型购车成本均有上升，高价燃油车型基本变化不大。上述因素叠加 2025 年 1 季度的高基数使得 2026 年 1 季度国内汽车消费大幅承压，但考虑到我国千人汽车保有量仍有较大提升空间，且 2026 年仍处于自然置换周期高位，“两新”政策的消费提振仍能支撑总体消费水平，同时汽车出口高景气度有望延续，内外需双向发力作用下，汽车零部件行业有望继续受益。但在国内汽车行业“价格战”常态化背景下，整车厂仍存在成本转移需求，需关注年降政策波动对相关零部件企业利润的

挤压。

2025年国内汽车零部件出口规模保持较强韧性，全年出口同比增长3.10%，增幅较上年小幅回落。一方面系贸易政策影响，另一方面，为规避贸易壁垒，同时匹配整车厂海外产能布局带来的就近配套需求，零部件企业加速海外建厂，对直接出口形成一定替代。当前，比亚迪、奇瑞、小鹏等中国车企海外工厂加速落地，2025年本土车企海外投资建厂金额首超国内，且出海模式逐步向供应链本土化迁移，倒逼上游零部件产业链同步跟进；同时在全球贸易政策多变的背景下，国内零部件供应商为切入外资车企供应链或维持原有供应地位，亦需通过属地化配套以提升自身竞争力。在此背景下，预计国内汽车零部件供应商海外产能布局将进一步提速，具备核心技术壁垒、能实现“整零协同”出海的零部件企业将获得更大的发展机遇。

图3 2025年我国汽车零部件出口保持增长



资料来源：中国海关总署，中证鹏元整理

燃油车时代汽车行业供应链以金字塔结构为主，即整车厂到一级、二级、三级供应商层层递进，秩序明晰；但随着汽车电动化和智能化将三电系统、智能系统和互联网引入汽车行业，汽车供应链呈日趋复杂态势。部分整车厂商加大产业链垂直整合力度，如比亚迪致力于自研自供电池、电机、芯片等重要零部件，特斯拉则致力于自动驾驶系统的自研自供；部分整车厂商选择绕过部分一级供应商，同二级供应商联合开发零部件，或绕过电池企业投资锂矿等上游原材料等。此外，如华为等供应商着力为整车厂商提供“交钥匙”方案，力求成为战略重要性堪比整车厂的供应商。在此趋势下，预计未来更多整车厂商存在垂直整合需求，核心零部件供应商或相较燃油车时代更为集中，掌握核心技术、具备一体化配套能力且能深度参与整车联合研发的供应商有望实现突围。

（二）汽车模具行业

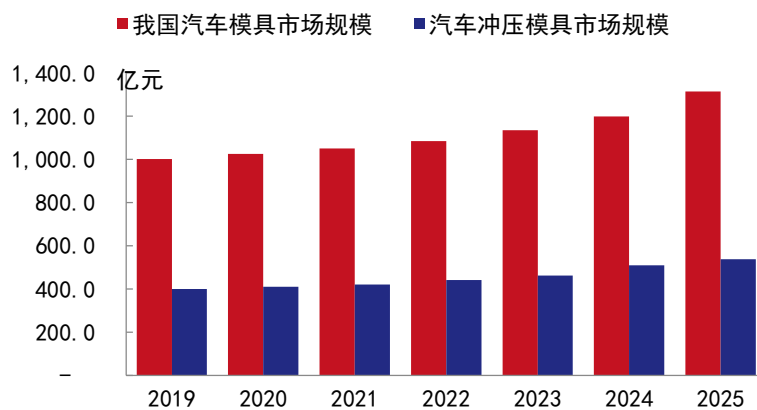
汽车制造业是模具最主要的应用领域，行业需求与汽车产业发展深度绑定，近年新能源汽车行业景气度尚可，车型迭代速度较快，为汽车模具开发提供了稳定的需求支撑；我国模具行业集中度低，产能主要集中在中低端品类，市场存量竞争愈发激烈

模具依据工艺可以分为冲压模具、注塑模具、压铸模具等，其中冲压模具是主要类型之一。从产业格局来看，全球模具产能正逐步从欧美、日本等发达国家，向综合成本更低、工业基础扎实的发展中国家转移，国内模具行业借此实现快速发展，我国现已成为全球模具生产与贸易大国，近年模具出口规模整体震荡上行。2025年我国模具出口总额达573.84亿元，同比增长27.85%，外销市场增长势头良好。

汽车零部件超九成依托模具加工成型，按照应用部件划分，汽车模具又可分为覆盖件模具、内外饰模具、轮胎模具等细分品类。模具需求受汽车整车开发进度影响较大，近年新能源汽车行业景气度尚可，车型更新换代加快，模具行业仍有望继续受益。

我国模具行业整体仍呈现大而不强的特征。目前全国模具生产企业约25,000家，其中汽车模具企业约300家，市场主体以中小微企业为主，行业集中度低。多数企业聚焦中低端产品赛道，该领域市场趋于饱和，同业竞争日趋激烈。与此同时，部分头部企业持续加码设备升级与技术研发，突破高端汽车冲压模具的设计、制造壁垒，逐步实现国产化替代，未来市场份额具备提升空间。伴随国内整车自主品牌影响力不断扩大，具备技术优势的本土模具企业，也有望进一步融入全球汽车产业链。

图4 近年我国汽车模具市场规模稳步增长



资料来源：公开资料，中证鹏元整理

四、经营与竞争

2025年，公司营业收入同比小幅回落，收入结构仍以模具检具和冲焊零部件业务为主。分产品来看，模具检具业务受益于订单交付增加，收入同比提升6.96%；受特斯拉订单金额下降影响，公司冲焊零部件业务收入同比下降19.73%，拖累公司整体收入表现。2026年一季度，由于模具产品周期较长，订单分布不均匀，当期符合收入确认条件规模大幅增加，推动公司营业收入同比增长49.03%。

2025年公司综合毛利率同比回升至22.46%，其中盈利水平较高的模具检具业务占比提升是拉动整体毛利率提升的核心因素，而冲焊零部件业务受下游客户议价影响，毛利率延续下行趋势。2026年一季度，模具检具业务毛利率有所下降，主要系德国子公司毛利率偏低，当期其销售占比提高所致。

表2 收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2026年1-3月			2025年			2024年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
模具检具	1.00	51.85%	18.13%	4.48	54.78%	30.47%	4.19	48.40%	27.34%
冲焊零部件	0.85	44.09%	9.75%	3.36	41.10%	11.68%	4.19	48.39%	13.64%
其他	0.07	4.06%	22.32%	0.34	4.12%	23.37%	0.28	3.21%	16.95%
合计	1.92	100.00%	14.59%	8.18	100.00%	22.46%	8.66	100.00%	20.38%

注：其他包括电池箱体、自动化业务等。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2025年全球汽车市场稳中有增，带动公司外销模具业务收入实现增长，但仍需关注国际贸易风险、汇率波动等因素对模具业务的影响；冲焊零部件板块受头部客户订单缩减、议价下压影响，收入与毛利率有所回落，未来仍需关注核心客户需求变动对该业务的影响

公司模具产品以外销为主，2025年全球汽车市场销量稳中有增，新能源乘用车销量同比增长27%，行业景气度尚可，同时本期可转债募投项目投产后，公司中大型模具的产能提升，推动模具业务收入增长。公司模具产品主要出口欧洲、北美地区，以美元、欧元等货币计价，客户主要为整车制造商和跨国运营的国际知名汽车零部件一级供应商，近年来地缘政治冲突加剧，贸易政策变动频繁，叠加汇率波动，相关因素对经营业绩带来的影响需持续关注。公司冲焊零部件以内销为主，主要配套新能源汽车，核心客户为特斯拉、博泽等。

表3 公司营业收入区域分布情况（单位：亿元）

项目	2026年1-3月		2025年		2024年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
外销	1.01	52.38%	4.08	49.91%	4.04	46.68%
内销	0.91	47.62%	4.10	50.09%	4.62	53.32%
合计	1.92	100.00%	8.18	100.00%	8.66	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司合作客户以知名跨国企业为主，整体资质优良，公司与主要客户建立了较为稳定的合作关系。2025年及2026年1-3月，公司前五大客户发生一定变动，主要系模具产品周期较长且订单分布不均匀，部分订单集中交付所致。公司冲焊零部件客户相对稳定，但客户集中度处于高位，特斯拉和博泽对其收入贡献高达85%左右，2025年以来受主要客户订单缩减且议价下压影响，冲焊零部件收入规模和毛利率均有所下降。整体来看，近年特斯拉稳居公司第一大客户，销售占比达30%左右，存在一定依赖，需关注特斯拉需求变动对公司经营业绩的扰动。

信用政策方面，跟踪期内无重大调整，公司通常约定与模具业务客户按工程节点支付货款，对冲焊零部件业务客户一般给予60-90天账期。

表4 公司前五大客户销售金额及占比情况（单位：万元）

年份	客户名称	销售标的	销售收入	占营业收入比例
2026年1-3月	特斯拉	汽车冲焊零部件	5,828.78	30.36%
	BMW Group	冲压模具	1,786.31	9.30%
	Martinrea Group 马丁瑞尔系	冲压模具	1,523.98	7.94%
	North American Stamping Group	冲压模具	1,236.57	6.44%
	无锡金信环境科技有限公司	金属废料	1,044.17	5.44%
	合计		11,419.81	59.48%
2025年	特斯拉	汽车冲焊零部件	23,009.37	28.12%
	Benteler Group 本特勒系	冲压模具	7,584.32	9.27%
	Martinrea Group 马丁瑞尔系	冲压模具	7,440.93	9.09%
	Brose Group 博泽系	汽车冲焊零部件	5,362.97	6.55%
	BMW Group	冲压模具	5,208.12	6.37%
	合计		48,605.71	59.40%
2024年	特斯拉	汽车冲焊零部件	29,168.25	33.69%
	Stellantis Group	冲压模具	11,724.92	13.54%
	Magna Group 麦格纳系	冲压模具及冲焊零部件	7,661.25	8.85%
	Brose Group 博泽系	汽车冲焊零部件	6,699.79	7.74%
	BMW Group	冲压模具	4,556.48	5.26%
合计		59,810.69	69.09%	

注：（1）博泽系销售金额由公司向北京博泽汽车部件有限公司、太仓博泽汽车部件有限公司等公司销售金额合并计算；

（2）马丁瑞尔系销售金额由公司向 MARTINREA TECH TOOL & Die Inc、Martinrea Developments de Mexico,S.A.de C.V.等公司销售金额合并计算；

（3）麦格纳系销售金额由公司向 MASSIV Die-Form TOOLING、Magna Presstec GmbH、麦格纳斯太尔汽车技术（上海）有限公司制造分公司等公司销售金额合并计算。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2025年公司对产能布局进行优化调整，海内外产能协同布局，产能利用率整体保持高位；但冲焊零部件业务受订单收缩以及下游客户压价拖累，在建新增产能面临一定消化压力，项目盈利表现存在不确定性

为优化产能布局、降本增效，公司于2025年11月撤销了美国奥斯汀生产基地。现阶段公司拥有5个生产基地，分别为江苏无锡鸿山厂区（一期、二期、三期）、无锡鸿福路厂区、安徽芜湖威唐厂区、德国居特斯洛的大型Class A精密模具生产基地和上海奉贤厂区（在建）。海内外产能协同布局，既实现整体运营成本优化，又可依托德国基地就近服务欧洲高端客户。

表5 公司主要生产基地情况

境内外	生产基地	产品
境内	无锡鸿山厂区（一期、二期、三期）	冲压模具、冲焊零部件
	无锡鸿福路厂区	冲压模具
	安徽芜湖威唐厂区	冲压模具

境外	上海奉贤厂区（在建）	冲焊零部件
	德国居特斯洛的大型 Class A 精密模具生产基地	冲压模具
	美国奥斯汀生产基地（已退租）	冲压模具

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司产品以定制化为主，采用“以销定产”的生产模式，产销率整体维持在较高水平。2025年以来，模具产品产销率有所提升，库存量同步回落，主要系模具交货周期较长（通常为6-12个月），前期订单逐步交付所致；库存模具有订单相对应，滞销风险可控。同期，随着本期债券募投项目逐步投产，公司模具CNC设备的设计工时与实际工时均有所扩张，设备利用率处于满产状态。冲焊零部件产品生产周期较短、周转较快，但2025年以来受订单量下滑影响，产销量有所下降，产能利用率虽有所回落，但仍处于高位运行区间。

表6 公司主要产品产能、产量情况

产品	项目	2026年1-3月	2025年	2024年
模具	CNC 设备设计工时（万小时）	11.78	47.50	46.46
	CNC 设备实际工时（万小时）	11.64	48.23	48.20
	CNC 设备利用率	98.80%	101.53%	103.75%
	销售量（套）	50	279	204
	生产量（套）	33	283	231
	库存量（套）	44	61	57
	产销率	151.52%	98.59%	88.31%
冲焊零部件	设计产能（万件）	506.00	2,022.00	2,022.00
	实际产量（万件）	517.11	2,364.06	2,923.24
	产能利用率	102.20%	116.92%	144.57%
	销售量（万件）	524.48	2,388.00	2,908.21
	生产量（万件）	517.11	2,364.06	2,923.24
	库存量（万件）	81.01	88.38	112.32
	产销率	101.43%	101.01%	99.49%

注：CNC 设备利用率=设备每年实际加工工时/CNC 设备每年设计加工工时。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司于2023年末通过定增募集资金用于冲焊零部件产能扩建。截至2026年3月末，新能源汽车核心冲焊零部件产能项目已投资1.97亿元，募投项目实施地点位于上海市奉贤区，项目建成达产后预计年均新增产能约3,500万件。但需关注2025年以来，公司冲焊零部件业务主要客户订单量有所缩减，同时下游客户压价导致盈利空间收窄，若后续订单需求未能同步回升，新增产能或将面临消化压力，项目经济效益或将不及预期。

表7 截至 2026 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	募集资金承诺投资额	已投资
新能源汽车核心冲焊零部件产能项目	5.62	2.81	1.97

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

直接材料在产品成本中占比较高，原材料价格大幅波动仍会对盈利形成扰动，相关风险需持续关注；冲焊零部件采用成本加成定价模式，下游客户议价能力较强，客户压价或将持续挤压利润空间

模具业务一般不与客户约定原材料价格波动补偿条款。直接材料占模具生产成本的30%左右，主要包括模具钢材和标准件，模具钢材价格易随钢价而波动，2025年以来钢价在低位震荡运行，公司模具钢材采购单价波动有限；标准件主要包括氮气弹簧、导柱及导套等，公司采购品种较为分散且单次采购数量较少，议价能力不强，近年采购单价持续上涨，未来仍需关注若原材料价格大幅波动给公司盈利带来的扰动。

冲焊零部件产品主要采用成本加成模式定价，并在产品生命周期内阶段性地根据原材料价格等因素适当调价。直接材料占冲焊零部件生产成本的80%左右，主要原材料为钢卷和铝卷，原材料采购一般由客户指定。2025年以来，公司冲焊零部件产品主要原材料钢卷、铝卷价格均有所下行，因而公司冲焊零部件产品的生产成本降低，同时特斯拉等主要客户对公司产品利润率进行压降，导致公司冲焊零部件业务收入和毛利率下降。

表8 公司主要原材料价格变动情况

项目	2026年1-3月		2025年		2024年	
	单价	变动率	单价	变动率	单价	变动率
模具钢材（元/公斤）	8.57	0.57%	8.52	-0.38%	8.55	-2.14%
标准件（元/件）	137.90	37.69%	100.16	0.64%	99.52	28.13%
钢卷（元/公斤）	5.96	-4.73%	6.26	-13.96%	7.27	-8.62%
铝卷（元/公斤）	30.37	-3.52%	31.48	1.25%	31.09	-1.80%

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

以下分析基于公司提供的经容诚会计师事务所（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。

公司资本结构保持稳健，存量债务以临近到期的本期可转债为主，现金类资产储备尚可，偿债压力可控；公司盈利能力有所回升，但未来仍需关注国际贸易风险、汇率波动、下游整车厂汽车产销量及客户议价等因素对公司业绩的影响

资本实力与资产质量

跟踪期内，公司所有者权益体量保持平稳，总负债规模小幅回落，整体资本结构趋于稳健，所有者权益对负债的覆盖程度较高。

公司总资产规模小幅波动，资产构成整体保持稳定，仍以现金类资产、应收款项、存货及生产类固

定资产为主要组成部分，符合汽车零部件制造企业的特征。公司应收账款主要为下游客户货款，账龄集中于1年以内，合作客户多为全球知名汽车零部件企业，整体信用资质良好，款项回收风险可控；2025年以来公司应收账款余额有所回落，一方面系公司营收减少所致，另一方面也得益于公司持续强化应收账款管控。公司存货规模有所下降，主要系模具产品生产、验收周期较长，订单分布不均匀，部分模具订单交付所致，考虑到公司存货基本有订单相对应，定制化属性较强，滞销及跌价风险相对有限。伴随新能源汽车核心冲焊零部件产能项目持续推进，公司在建工程规模明显增长。截至2026年3月末，公司现金类资产储备尚可¹且受限资金占比偏低，能够满足日常经营周转所需，资金流动性处于良好水平。

图5 公司资本结构

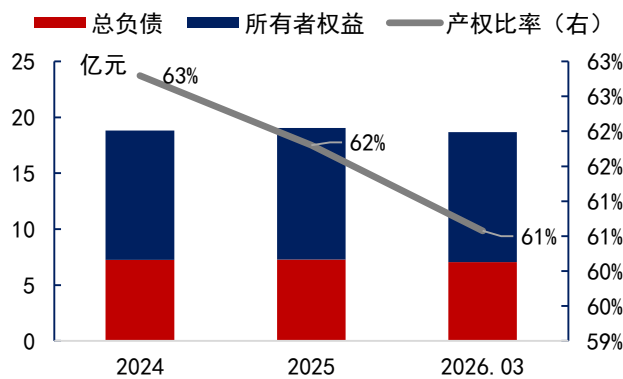
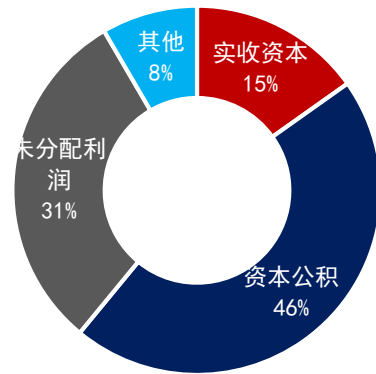


图6 2026年3月末公司所有者权益构成



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

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

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	6.39	34.20%	6.35	33.34%	5.67	30.12%
应收账款	1.86	9.97%	1.74	9.12%	2.34	12.45%
存货	2.57	13.77%	2.72	14.28%	2.92	15.50%
流动资产合计	11.33	60.66%	11.56	60.70%	11.67	62.03%
固定资产	4.10	21.93%	4.22	22.17%	4.53	24.09%
在建工程	1.62	8.68%	1.62	8.50%	0.25	1.31%
非流动资产合计	7.35	39.34%	7.49	39.30%	7.14	37.97%
资产总计	18.67	100.00%	19.05	100.00%	18.82	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

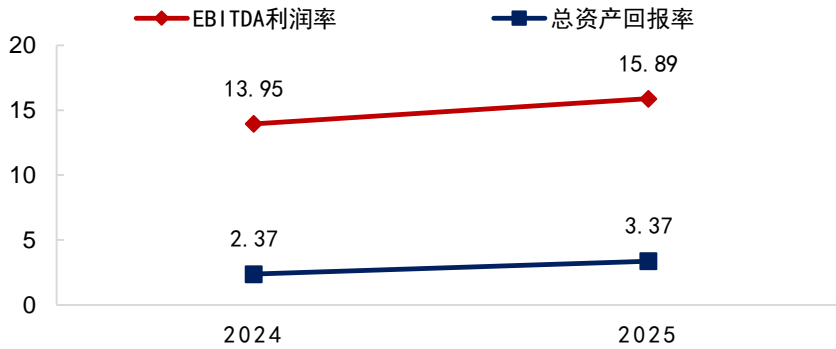
2025年，公司营业收入同比下降5.49%，但因盈利水平较高的模具检具业务占比提升，公司整体毛利率有所改善，期间费用相对平稳，综合影响下净利润同比增长45.00%，同期总资产规模相对稳定，

¹截至 2025 年末，定向增发股票募集资金余额 1.30 亿元。

EBITDA利润率和总资产回报率有所回升，整体盈利表现尚可。

公司模具检具业务主要面向出口，近年国际贸易政策不确定性加大，可能对公司经营带来不利影响，汇率波动亦可能对盈利形成一定扰动；冲焊零部件业务客户集中度高，且下游客户在议价方面较为强势，该产品毛利率水平不高且近年持续下滑，需关注未来主要客户需求变动以及议价行为对公司收入和盈利能力带来的负面影响。

图7 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

跟踪期内，公司偿还了银行流动性贷款，总债务规模有所压降。截至2026年3月末，公司总债务3.61亿元，债务结构以存量可转债为主，该债券将于2026年12月到期，因此转入“一年内到期的非流动负债”科目；公司货币资金余额6.39亿元，剔除1.25亿元定增募集资金，剩余可支配现金规模足以覆盖到期可转债本息，债券集中兑付压力相对有限。

经营性负债方面，应付账款主要为应付上游供应商的材料款和设备款；合同负债规模有所增加，为公司预收的货款，尚未达到收入确认条件。

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
短期借款	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.30	4.14%
应付账款	1.48	21.02%	1.49	20.46%	1.27	17.47%
合同负债	1.32	18.74%	1.46	20.02%	1.17	16.18%
一年内到期的非流动负债	3.39	48.19%	3.34	45.91%	0.09	1.29%
流动负债合计	6.67	94.73%	6.90	94.78%	3.51	48.32%
长期借款	0.06	0.86%	0.07	0.97%	0.09	1.28%
应付债券	0.00	0.00%	0.00	0.00%	3.13	43.12%
非流动负债合计	0.37	5.27%	0.38	5.22%	3.75	51.68%
负债合计	7.04	100.00%	7.28	100.00%	7.26	100.00%

总债务	3.61	51.24%	3.52	48.40%	3.87	53.28%
其中：短期债务	3.45	95.58%	3.35	95.06%	0.47	12.07%
长期债务	0.16	4.42%	0.17	4.94%	3.40	87.93%

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

跟踪期内，公司主营业务回款质量稳定，收现比持续高于100%。2025年经营活动现金流净额同比大幅回升，主要系当期原材料采购支出有所减少；2026 年一季度经营现金流净额虽有所回落，但销售回款能力仍保持较强水平。同期，公司 FFO整体保持平稳。偿债能力方面，公司资产负债率略有压降，净债务为负，债务端压力整体可控。

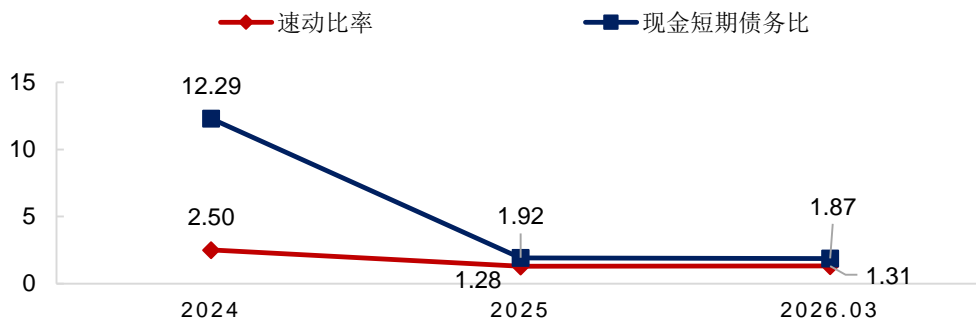
表11公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2026年3月	2025年	2024年
经营活动现金流净额（亿元）	0.18	2.29	0.97
收现比	101.10%	121.34%	112.45%
FFO（亿元）	--	0.78	0.76
资产负债率	37.72%	38.20%	38.57%
净债务/EBITDA	--	-2.07	-1.36
EBITDA 利息保障倍数	--	5.71	5.18
总债务/总资本	23.69%	23.03%	25.07%
FFO/净债务	--	-29.07%	-46.52%
经营活动现金流净额/净债务	-6.41%	-85.21%	-58.82%
自由现金流/净债务	-3.14%	-42.19%	26.43%

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

受可转债临近到期重分类至一年内到期的非流动负债影响，公司速动比率与现金短期债务比自2024年高位回落，但截至2026年3月末二者分别为1.31、1.87，短期偿债保障能力仍较强；公司尚未使用银行授信额度达7.23亿元，备用流动性充足，叠加上市公司融资渠道多元，主要资产受限比例很低，具备一定的融资弹性，整体偿债风险可控。

图8 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5月22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；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2026年6月8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

2025年2月，南通四建就“大型精密冲压模具智能生产线建设项目和汽车传动系统核心零部件厂房基建项目工程”结算款向无锡市新吴区人民法院提起诉讼，南通四建向法院主张公司支付工程争议款项5,959.71万元与公司委托第三方初步审核的竣工结算价存在较大差异。截至本评级报告出具之日，该案件尚在审理中，需关注公司面临的或有负债风险。

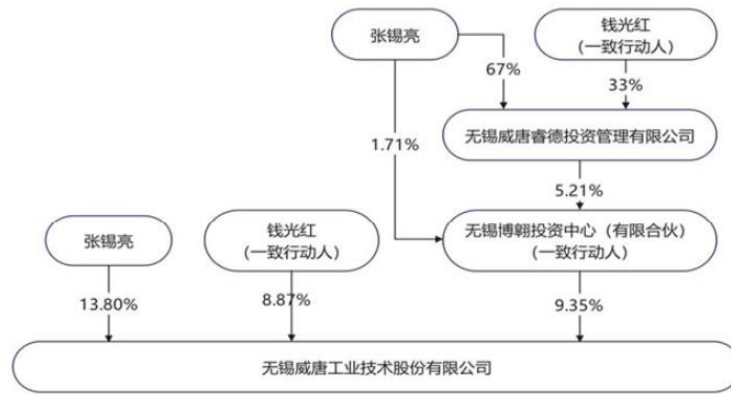
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	6.39	6.35	5.67	7.58
应收账款	1.86	1.74	2.34	2.47
存货	2.57	2.72	2.92	2.60
流动资产合计	11.33	11.56	11.67	13.43
固定资产	4.10	4.22	4.53	4.54
在建工程	1.62	1.62	0.25	0.16
非流动资产合计	7.35	7.49	7.14	6.38
资产总计	18.67	19.05	18.82	19.80
短期借款	0.00	0.00	0.30	0.72
应付账款	1.48	1.49	1.27	1.20
合同负债	1.32	1.46	1.17	1.03
一年内到期的非流动负债	3.39	3.34	0.09	0.21
流动负债合计	6.67	6.90	3.51	4.12
长期借款	0.06	0.07	0.09	0.29
应付债券	0.00	0.00	3.13	2.98
租赁负债	0.10	0.10	0.18	0.21
非流动负债合计	0.37	0.38	3.75	3.83
负债合计	7.04	7.28	7.26	7.95
总债务	3.61	3.52	3.87	4.92
其中：短期债务	3.45	3.35	0.47	1.44
长期债务	0.16	0.17	3.40	3.48
所有者权益	11.63	11.77	11.56	11.85
营业收入	1.92	8.18	8.66	8.19
营业利润	-0.10	0.40	0.21	0.16
净利润	-0.12	0.29	0.20	0.19
经营活动产生的现金流量净额	0.18	2.29	0.97	1.72
投资活动产生的现金流量净额	-0.08	-0.94	-1.50	-1.04
筹资活动产生的现金流量净额	-0.03	-0.62	-1.25	2.70
财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	--	1.30	1.21	1.15
FFO（亿元）	--	0.78	0.76	0.61
净债务（亿元）	-2.78	-2.69	-1.64	-2.49
销售毛利率	14.59%	22.46%	20.38%	22.77%
EBITDA 利润率	--	15.89%	13.95%	14.05%
总资产回报率	--	3.37%	2.37%	2.92%
资产负债率	37.72%	38.20%	38.57%	40.16%
净债务/EBITDA	--	-2.07	-1.36	-2.16

EBITDA 利息保障倍数	--	5.71	5.18	4.48
总债务/总资本	23.69%	23.03%	25.07%	29.32%
FFO/净债务	--	-29.07%	-46.52%	-24.36%
经营活动现金流净额/净债务	-6.41%	-85.21%	-58.82%	-69.26%
速动比率	1.31	1.28	2.50	2.62
现金短期债务比	1.87	1.92	12.29	5.31

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 3 月末）



资料来源：公司提供

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