

上海保隆汽车科技股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

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〔2026〕4617号

联合资信评估股份有限公司通过对上海保隆汽车科技股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持上海保隆汽车科技股份有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“保隆转债”的信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十六日

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上海保隆汽车科技股份有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

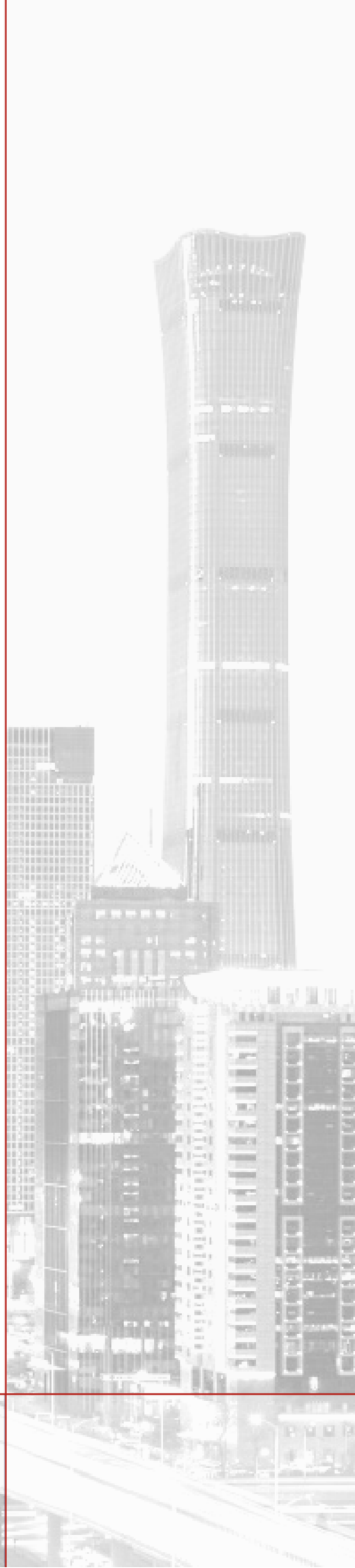
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。



上海保隆汽车科技股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
上海保隆汽车科技股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/26
保隆转债	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，上海保隆汽车科技股份有限公司（以下简称“公司”）作为领先的汽车零部件供应商保持了其在生产规模、全球化布局、研发技术和客户资源等方面的竞争优势。2025 年，公司传统气门嘴和汽车金属管件业务保持相对稳定，同时，TPMS、智能悬架及传感器等业务板块经营规模继续扩张，公司营收规模同比提升；但主营业务毛利率受行业市场端竞争压力等因素影响同比下降。整体看，公司经营风险低，但需关注公司所在汽车零部件行业市场竞争激烈，汇率波动、地缘政治及国际贸易摩擦等因素给公司经营稳定性带来的风险。财务方面，随着业务规模不断扩大，公司资产负债表扩张，资产受限比例低，盈利能力有所弱化但仍属较强，经营获现情况良好；但同时，应收账款和存货规模增长对公司营运资金形成占用，存货和商誉存在一定减值风险，长期资产的持续资本投入以及营运资金需求推升公司债务规模；公司偿债指标表现仍属良好，融资渠道畅通，整体财务风险低。综合公司经营风险和财务风险表现，其整体偿还债务的能力仍属很强，本报告所跟踪“保隆转债”设置了转股价格修正条款、有条件赎回条款等，债券违约概率很低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，气门嘴和汽车金属管件等传统业务保持稳定，随着 TPMS、智能悬架和传感器等产品经营规模的扩张，公司有望保持业务竞争力，债务杠杆趋稳，再融资能力稳定，公司评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司市场占有率持续提升，营业总收入、利润总额持续增长，龙头企业优势凸显。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司盈利及获现能力大幅下降，并持续发生较大规模亏损，杠杆水平持续升高，偿债能力显著下降或其他导致信用水平显著下降的因素。

优势

- **公司产品种类丰富，在细分市场行业地位、全球化布局、研发技术、客户资源方面具备竞争优势。**公司气门嘴、平衡块、TPMS、汽车金属管件等传统业务在细分行业具备竞争优势，公司新兴业务如智能悬架也在细分行业中排名前列；公司产品销售分布广泛，具备全球供应与服务能力；公司主要客户包括全球和国内主要的整车企业及一级供应商；截至 2025 年底，公司及子公司在全球共拥有有效授权专利 838 项。
- **2025 年，公司 TPMS 发射器、传感器及智能悬架等业务规模扩张，收入规模持续增长。**2025 年，公司 TPMS 发射器、传感器及智能悬架销量同比分别增长 19.03%、29.64%和 55.73%，带动公司营业总收入同比增长 24.52%。
- **公司经营获现情况和偿债指标表现良好，融资渠道畅通。**2025 年，公司经营活动现金净流入 5.56 亿元，现金收入比 96.82%，销售商品提供劳务收到的现金/流动负债为 1.48 倍，全部债务/EBITDA 为 7.35 倍。截至 2025 年底，公司可使用授信额度 35.37 亿元。

关注

- **汽车零部件行业市场竞争激烈。**汽车零部件行业属于充分竞争的行业，行业内企业较多，激烈竞争的市场格局和强势的下游整车厂可能为公司的业绩成长带来不利影响。2025 年，公司主营业务毛利率同比下降 3.86 个百分点至 21.02%。
- **公司业务涉外较多，受汇率波动、地缘政治及国际贸易摩擦等因素影响，公司面临一定的原材料供应、采购及销售价格波动风险。**2025 年，公司境外收入占主营业务收入的比例为 41.45%，考虑到公司主要原材料芯片比较依赖进口，汇率波动、国际贸易形势、地缘政治等因素或将使公司面临原材料供应、采购及销售价格波动风险，对业务形成一定压力。

- **公司债务规模增长较快，应收账款和存货对营运资金形成占用，存货和商誉存在减值风险。**截至 2025 年底，公司全部债务 57.62 亿元，全部债务资本化比率 61.29%，较上年底提升 2.87 个百分点，整体债务负担加重。截至 2025 年底，公司应收账款和存货合计 48.66 亿元，占总资产的比例为 41.08%，对营运资金形成占用，存货由于产品具有专车专用特性可能面临跌价风险；此外，2025 年底公司商誉 3.21 亿元，计提减值准备比例较低，如未来被收购单位业绩不及预期，公司商誉仍存在一定减值风险。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 一般工商企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观经济	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	3
财务风险	F2	资产质量和盈利能力		2
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素: --				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素: --				--
模型级别				AA

个体信用状况变动和外部支持变动说明:因联合资信于2026年5月及6月对《外部支持评估方法》和《一般工商企业评级方法与模型》进行修订,本次评级适用最新评级方法。

其他说明:受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

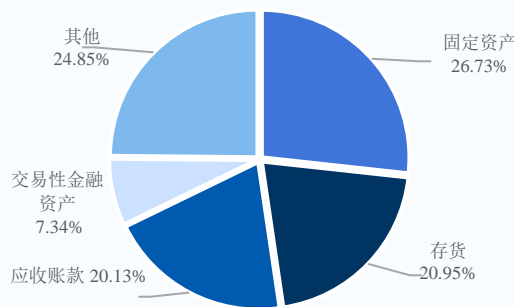
项目	合并口径		
	2024年	2025年	2026年3月
现金类资产(亿元)	19.92	15.14	18.92
资产总额(亿元)	108.08	118.47	118.66
所有者权益(亿元)	35.41	36.40	36.59
短期债务(亿元)	23.93	34.51	38.93
长期债务(亿元)	25.83	23.11	21.39
全部债务(亿元)	49.76	57.62	60.32
营业总收入(亿元)	70.25	87.47	22.40
利润总额(亿元)	4.32	3.93	1.12
EBITDA(亿元)	8.05	7.85	--
经营性净现金流(亿元)	4.29	5.56	1.57
净营业周期(天)	129.57	122.86	--
EBITDA利润率(%)	11.46	8.97	--
总资产报酬率(%)	5.54	3.92	--
资产负债率(%)	67.23	69.28	69.16
全部债务资本化比率(%)	58.42	61.29	62.24
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债比(倍)	1.42	1.48	--
现金短期债务比(倍)	0.83	0.44	0.49
EBITDA利息倍数(倍)	7.89	15.20	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.18	7.35	--

项目	公司本部口径		
	2024年	2025年	2026年3月
资产总额(亿元)	42.63	44.93	46.05
所有者权益(亿元)	23.08	22.83	22.58
全部债务(亿元)	18.68	19.13	20.22
营业总收入(亿元)	1.59	1.98	0.45
利润总额(亿元)	1.86	1.44	-0.28
资产负债率(%)	45.86	49.18	50.97
全部债务资本化比率(%)	44.73	45.58	47.24
流动比率(%)	931.01	266.37	234.06
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债比(倍)	1.18	0.41	--

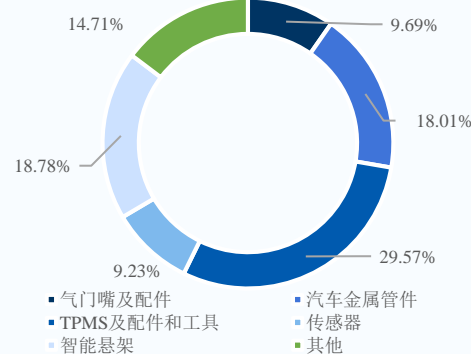
注:1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异,系四舍五入造成;2. 公司2026年1-3月财务报表未审计,相关指标未年化;3. 公司合并报表长期应付款中有息债务已计入长期债务;4. "--"表示数据无意义

资料来源:联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

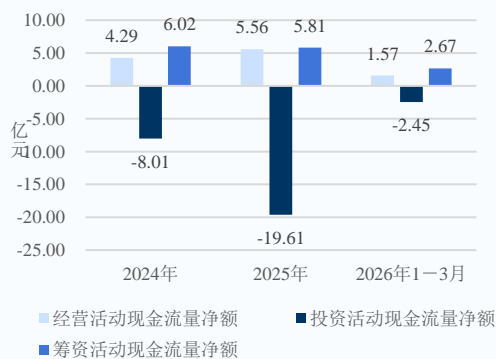
2025年底公司资产构成



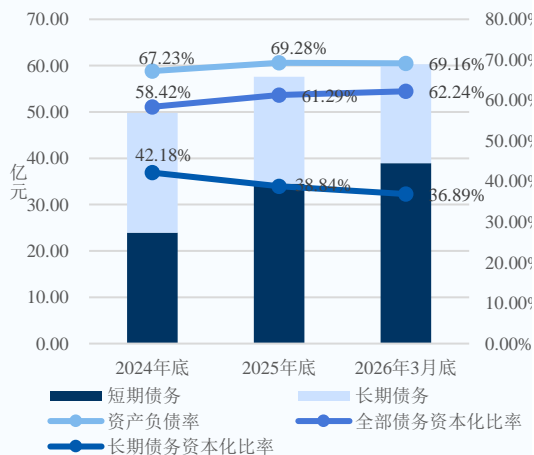
2025年公司主营业务收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	最新转股价格	特殊条款
保隆转债	13.90 亿元	13.89697 亿元	2030/10/31	39.16 元/股	赎回、回售等

注：1.上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；2.债券余额数据截至 2026 年 6 月 23 日；
资料来源：公开资料

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
保隆转债	AA/稳定	AA/稳定	2025/07/30	王皓 苏柏文	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
保隆转债	AA/稳定	AA/稳定	2023/07/05	孙长征 丁媛香	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘珺轩 liujx@lhratings.com

项目组成员：金 剑 jinjian@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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于上海保隆汽车科技股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身是成立于 1997 年的上海保隆实业有限公司。2005 年 9 月 8 日，经上海市人民政府批准，公司整体变更设立股份有限公司，设立时股本总数为 4843.15 万股。2007 年 4 月 16 日，公司更名为“上海保隆汽车科技股份有限公司”。2017 年 4 月 21 日，经中国证券监督管理委员会核准，公司向社会公众公开发行人民币普通股（A 股）2928 万股，并于 2017 年 5 月 19 日在上海证券交易所上市挂牌交易（股票简称：保隆科技；股票代码：603197.SH）。经多次增资扩股，截至 2026 年 3 月底，公司实收股本 2.14 亿元，陈洪凌、张祖秋和宋瑾为一致行动人，系公司实际控制人，三位自然人合计持有公司 27.16% 的股份。公司 2026 年 3 月底股权结构图及组织架构图见附件 1-1 和附件 1-2。截至 2026 年 6 月 12 日，三位自然人实际控制人合计持股比例上升至 27.24%，其中张祖秋已质押股份 300 万股，占其所持股份的比例为 14.37%，合计占公司总股份的 1.40%。

跟踪期内，公司主营业务未发生改变。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 118.47 亿元，所有者权益 36.40 亿元（含少数股东权益 3.87 亿元）；2025 年，公司实现营业收入 87.47 亿元，利润总额 3.93 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 118.66 亿元，所有者权益 36.59 亿元（含少数股东权益 3.92 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业收入 22.40 亿元，利润总额 1.12 亿元。

公司注册地址：上海市松江区沈砖公路 5500 号；法定代表人：张祖秋。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 6 月 23 日，由联合资信评级的公司存续债券见下表。“保隆转债”债券转股的起止日期为 2025 年 5 月 6 日至 2030 年 10 月 30 日；剩余可转债金额为 138969.70 万元。跟踪期内，“保隆转债”已按时付息。2026 年 6 月 17 日，“保隆转债”转股价格调整至 39.16 元/股。

“保隆转债”募集资金净额 13.77 亿元，用途主要为空气悬架系统智能制造扩能项目及补充流动资金。截至 2025 年底，“保隆转债”募集资金已用于募投项目支出 4.54 亿元，永久补充流动资金 3.42 亿元，暂时用于补充流动资金余额 5.60 亿元，募集资金专户累计利息收入（扣除手续费）62.46 万元，期末募集资金专户余额 0.22 亿元。

图表 1 · 截至 2026 年 6 月 23 日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	发行期限
保隆转债	13.90	13.89697	2024/10/31	6 年

资料来源：公司提供，联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

五、行业分析

2025年以来，上游智能网联驱动汽车产业变革，汽车芯片为关键技术壁垒，国产化替代战略持续推进；下游汽车产销量同比有所增长，特别是新能源汽车继续快速增长，对汽车零部件行业发展形成有力支撑。中国汽车零部件行业规模实现较大增长，但大部分中国零部件企业仍处于产业链中低环节，行业盈利空间被挤压。全球贸易不确定性及电动化、智能化转型压力，迫使企业加大资本与技术投入，资源将进一步向具备技术、规模与融资优势的头部企业集中，中小企业生存环境趋于严峻。2025年，在汽车零部件行业下游市场持续扩张但竞争激烈等背景下，汽车零部件样本企业总收入和营业利润合计规模均呈增长趋势，整体保持增长。为应对技术升级与产能布局，企业资本开支维持高位，推动债务规模持续扩张，且以短期债务为主。2026年，中国汽车零部件行业经营业绩有望保持稳步增长，但增速或将有所放缓；受下游成本压力传导、行业内竞争激烈等影响，汽车零部件企业经营压力或将有所加重；债务规模或将有所扩大，头部企业信用基础坚固，尾部企业将持续面临生存考验，但不足以演变为行业系统性风险。

完整版分析见[《汽车零部件行业2026年度信用风险展望》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司主要产品具备规模和全球布局优势，品牌认可度较高，具备一定的客户资源和技术优势。同时，公司过往债务履约情况较好。

公司主营业务为汽车智能化和轻量化产品的研发、制造和销售，主要产品有汽车轮胎压力监测系统（TPMS）、汽车金属管件（轻量化底盘与车身结构件、排气系统管件和EGR管件）、气门嘴和平衡块、各类传感器、智能悬架及辅助驾驶产品等。

公司气门嘴、平衡块及排气系统管件等传统产品的产销量仍具备规模优势。同时，公司控股子公司保富电子已成为全球TPMS细分市场的领先企业之一¹；公司智能悬架系统目前主要面向高端新能源汽车市场，根据盖世汽车2025年1—12月空气悬架供应商装机量排行，公司在2025年中国市场乘用车空气悬架系统供应商中排名第三，市场份额22.9%。

从产销布局来看，公司在上海松江、上海临港、安徽宁国、安徽合肥、湖北武汉、江苏高邮和美国、德国、波兰、匈牙利和奥地利等地有生产基地或研发、销售中心，具备全球供应与服务能力，公司产品销售分布广泛，产品质量符合多地区安全、环保、质量等标准和法规；主要客户包括全球主要的整车企业、一级供应商以及独立售后市场流通商。OEM项目销售流程通常包括技术交流、询价发包、客户评审、竞价、定点（客户做出采购决定）、产品设计、产品设计验证、过程设计和开发、生产件批准和批量供货等环节，对零部件供应商的技术和生产能力要求高，公司客户具备一定粘性。

研发技术方面，公司是上海市科技小巨人企业、上海市创新型企业、国家知识产权示范企业；公司技术中心是“国家认定企业技术中心”，公司中心实验室（汽车电子实验室）通过了CNAS认证，公司的胎压监测传感器、光雨量温湿度传感器和智能悬架控制器先后通过了ASPICE-CL2评估认可。2025年公司研发投入占营业收入达到7.23%，截至2025年底，公司及子公司在全球共拥有有效授权专利838项。

信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至2026年5月14日，公司本部无已结清或未结清的不良或关注类贷款。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，公司无逾期或违约记录。截至2026年6月22日，联

¹ 根据2025年全球乘用车和商用车销量及公司TPMS销量测算，市场占有率约为18%左右

合资信未发现公司本部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良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司根据外部监管要求及内部管理需要，制定和发布了《可转债发行后信息披露管理指南》《股票期权行权或注销流程》《股份回购操作流程》《公司品牌管理手册》《知识产权维护控制制度》《知识产权运用控制制度》《利益冲突管理制度》《会计政策会计估计变更流程》等内部控制制度。对《投资者关系管理制度》《自愿性信息披露制度》《股东会议事规则》《董事会议事规则》《内幕信息知情人登记管理制度》《战略执行流程》等控制制度进行了修订更新。

跟踪期内，因连续任职不得超过六年，谭金可先生辞任公司独立董事，徐宏先生被新聘任为公司独立董事；公司取消监事会，由董事会下设审计委员会行使《公司法》规定的监事会的职权，增设职工董事张敏女士；因第七届董事会届满，陈洪泉先生不再担任公司董事、副总经理职务，冯美来先生不再担任副总经理职务、尹术飞先生不再担任公司董事会秘书职务，聘任王斌先生、周良杰先生任公司副总经理；由公司副总经理和财务总监文剑峰先生任公司董事会秘书。跟踪期内，公司其他董事、高级管理人员无变化，管理层稳定性佳。

（三）经营方面

1 经营概况

2025年及2026年一季度，公司主营业务收入规模保持增长，但受市场降价压力和部分成本上升影响毛利率有所下降。预计在新能源渗透率提升背景下，公司TPMS、智能悬架和传感器产品将贡献一定收入增量，但市场端压力、人工成本增加等因素对公司利润空间继续产生影响。

跟踪期内，公司主营业务未发生变化，收入主要来源于TPMS及配件和工具、汽车金属管件、智能悬架和气门嘴及配件等产品。

2025年，公司传统产品气门嘴及配件和汽车金属管件业务收入规模略有增长。随着新能源汽车渗透率快速提升以及公司持续增加产能和拓展OEM客户，公司TPMS及配件和工具、传感器和智能悬架产品的市场需求持续增长，2025年，上述业务收入规模同比分别增长17.58%、18.40%和61.32%；其他板块收入同比大幅增长53.84%，主要系ADAS及液冷板等产品收入增加所致。综上影响，公司主营业务收入同比增长24.59%。

毛利率方面，2025年，公司除传感器板块外其他业务板块毛利率均有所下降，主要系受国内市场降价压力传导和部分成本增加影响；其中，智能悬架板块毛利率同比下降7.51个百分点，主要是市场端压力所致；其他业务板块毛利率同比下降4.34个百分点，主要系部分新产品收入增长但业务尚处培育期、利润空间较低所致。综合上述因素和产品结构变化影响，公司主营业务毛利率同比下降3.86个百分点。

2026年1-3月，公司营业总收入同比增长17.57%至22.40亿元，综合毛利率同比下降1.15个百分点至22.09%，主要系产品结构变化所致；利润总额同比下降16.46%至1.12亿元。

图表2 · 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024年			2025年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
气门嘴及配件	7.80	11.39%	44.00%	8.27	9.69%	42.33%
汽车金属管件	14.48	21.14%	29.95%	15.37	18.01%	28.41%
TPMS及配件和工具	21.46	31.34%	24.70%	25.23	29.57%	23.44%
传感器	6.65	9.71%	17.10%	7.88	9.23%	17.55%
智能悬架	9.93	14.50%	22.62%	16.02	18.78%	15.11%
其他	8.16	11.92%	7.15%	12.55	14.71%	2.82%
合计	68.48	100.00%	24.88%	85.33	100.00%	21.02%

注：1. 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；2. 其他板块主要包括平衡块、PCBA、ADAS、母排、液冷板、设备及工具等产品；资料来源：联合资信根据公司年报整理

2 业务经营分析

(1) 原材料采购

2025年，随着公司TPMS、智能悬架及传感器等业务规模增长，相应原材料的采购金额同比有所提升。受产品结构变化影响，芯片和壳体结构件的采购均价有所上升；其他原材料的采购均价同比有所下降。公司采购集中度较低。

公司生产所需原材料种类众多，主要涉及芯片、总成及配件、不锈钢材料、管材、电池、铜杆和壳体结构件等类别，部分芯片原材料需要进口。2025年，芯片和壳体结构件采购均价有所上升，主要系ADAS等业务所需高价位的芯片占比上升所致；其他主要原材料的采购均价有所下降。同期，公司TPMS、智能悬架及传感器等产品产销量增长，受此影响，公司各类原材料采购金额同比均有所增长。

图表3 • 公司主要原材料采购金额情况（单位：亿元）

项目	2024年		2025年	
	采购金额	采购均价	采购金额	采购均价
芯片（元/PCS）	10.07	4.42	14.19	5.07
总成及配件	6.15	/	8.17	/
不锈钢卷料（元/KG）	1.78	13.50	1.70	13.01
管材（元/PCS）	1.17	44.89	1.92	40.08
胶料（元/KG）	0.52	23.94	0.57	21.04
电池（元/PCS）	1.64	2.40	1.71	2.12
铜杆（元/PCS）	1.43	0.63	1.71	0.55
壳体结构件（元/PCS）	1.30	0.61	1.96	0.81
总计	24.06	--	31.92	--

注：1. 上表仅包含主材类原材料，不包含长期资产、包装物等采购；2. 采购量较小的原材料不做列示；3. 由于采购数量计量单位较多，上表选取了每个原材料中占比最大采购单位为基础计算均价，芯片、铜杆、电池、管材及壳体结构件选取以pcs为单位计量的采购单价、卷料和胶料以kg为单位；4. 上表的采购均价及本节分析的采购均价只能代表原材料对应计量单位下的采购均价；5. 总成及配件由于种类较多，无法统计采购均价，故用“/”表示
资料来源：公司提供

采购集中度方面，2025年，前五大供应商的采购金额占采购总额的比例同比略有上升，采购集中度仍较低。采购结算方面，公司结算方式及账期未发生重大变化。

图表4 • 2025年公司五大供应商情况

年度	供应商简称	主要采购内容	金额（亿元）	占采购总额的比例（%）
2025年	WT/文晔	芯片	3.00	5.1
	INTRON/英恒	芯片	2.38	4.05
	Tenneco/天纳克	机芯总成	2.00	3.39
	AUMOVIO/欧摩威	TPMS 配套元件	1.78	3.03
	Senasic/臻捷	芯片	1.57	2.67
	合计	--	10.74	18.24

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 按采购对象所属集团列示前五大供应商；3. AUMOVIO（中文名：欧摩威）与CONTINENTAL（大陆集团）的关系可以概括为：“母子分拆，独立运营”。2025年9月1日AUMOVIO是从德国大陆集团中拆分出来的核心汽车业务板块，2025年9月18日，欧摩威在法兰克福证券交易所正式挂牌上市，成为一家独立的全球性汽车电子科技公司。

资料来源：公司提供

(2) 产销情况

2025年，公司TPMS发射器、传感器及智能悬架等产能均有所提升，产销量增幅较大，但新建产能尚处于爬坡中，部分产品产能利用率尚有提升空间。公司前五大客户集中度尚可。

跟踪期内，公司销售模式未发生重大变化。2025年，公司OEM客户销售收入占比同比提升1.34个百分点至81.27%。公司的OEM业务主要按照OEM客户产品需求计划、产品物流周期排产；公司的AM业务主要采取根据客户订单、产品物流周期、销售部门合理预测相结合进行排产。

跟踪期内，受上海、宁国、合肥等地新建产能投产影响，TPMS发射器、传感器及智能悬架等产品产能规模明显增长；随着产

能增加以及全球汽车产销量特别是新能源汽车渗透率提升，公司 TPMS 发射器、传感器及智能悬架产销量同比增幅较大。由于新建产能尚处于爬坡中，传感器产能利用率有所下降。2025 年，公司尾管及热端管产销量和产能利用率略有下降；气门嘴产能小幅提升，产能利用率保持较高水平。从产销率来看，2025 年，公司主要产品保持较高产销率（考虑内部使用因素后），公司对需求旺盛产品有一定备货，部分产品产销率略有下降。

从销售均价来看，2025 年，公司 TPMS 发射器及传感器销售均价同比小幅下降，主要系价格年降、产品或客户结构变化所致；尾管及热端管、车轮气门嘴和智能悬架销售均价有所增长。

图表 5 • 2024—2025 年公司主要产品的经营产销情况

产品	项目	2024 年	2025 年	2025 年同比变化情况
TPMS 发射器	产能（万支）	8200.00	9500.00	15.85%
	产量（万支）	6604.17	8243.17	24.82%
	产能利用率（%）	80.54	86.77	上升 6.23 个百分点
	销量（万支）	6673.04	7942.70	19.03%
	销售均价（元/支）	29.12	28.90	-0.77%
	产销率（%）	101.04	96.35	下降 4.69 个百分点
尾管及热端管	产能（万支）	2400.00	2400.00	0.00%
	产量（万支）	2025.48	1969.95	-2.74%
	产能利用率（%）	84.40	82.08	下降 2.32 个百分点
	销量（万支）	2008.97	1995.56	-0.67%
	销售均价（元/支）	56.28	60.14	6.86%
	产销率（%）	99.18	101.30	上升 2.12 个百分点
车轮气门嘴	产能（万支）	31600.00	34000.00	7.59%
	产量（万支）	29530.43	32410.89	9.75%
	产能利用率（%）	93.45	95.33	上升 1.88 个百分点
	销量（万支）	24158.90	25641.19	6.14%
	销售均价（元/支）	2.25	2.28	1.30%
	产销率（%）	81.81	79.11	下降 2.70 个百分点
传感器	产能（万支）	3500.00	4700.00	34.29%
	产量（万支）	3069.90	4108.73	33.84%
	产能利用率（%）	87.71	87.42	下降 0.29 个百分点
	销量（万支）	2970.56	3850.99	29.64%
	销售均价（元/支）	20.87	19.25	-7.74%
	产销率（%）	96.76	93.73	下降 3.03 个百分点
智能悬架	产能（万支）	323.00	492.00	52.32%
	产量（万支）	194.11	305.09	57.17%
	产能利用率（%）	60.10	62.01	上升 1.91 个百分点
	销量（万支）	180.93	281.75	55.72%
	销售均价（元/支）	536.86	545.74	1.65%
	产销率（%）	93.21	92.35	下降 0.86 个百分点

注：1. 产量只包括公司自产，不含外购；2. 部分产品存在被用作其他产品组件/零部件的情况，如气门嘴作为 TPMS 零部件时，包含在生产量的统计中但不包含在销售量的统计中；3. 表中产能是全年产能，新建产能未按照投产月度进行计算处理，产能利用率或有偏差；4. 上表尾差差异系四舍五入所致
资料来源：公司提供

销售区域方面，2025 年，公司境内销售收入增幅较大，占主营业务收入的比例进一步提高；公司境外销售占比仍然较高，需关注国际贸易形势、地缘政治、汇率波动等可能存在的风险。从客户集中度看，2025 年，公司前五大客户和集中度变化不大，前五大客户集中度尚可。

图表 6 • 2023—2025 年公司销售区域情况（单位：亿元）

类别	2023 年		2024 年		2025 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
境内	27.67	47.86%	36.86	53.83%	49.96	58.55%
境外	30.15	52.14%	31.62	46.17%	35.37	41.45%
合计	57.82	100.00%	68.48	100.00%	85.33	100.00%

注：1.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；2.占比为境内、境外收入/主营业务收入
资料来源：联合资信根据公司年报整理

图表 7 • 2025 年公司前五大客户情况

年度	客户简称	销售产品	金额（亿元）	占销售总额的比例（%）
2025 年	奇瑞/CHERY	全产品线	9.05	10.61
	比亚迪/BYD	全产品线	5.62	6.58
	DISCOUNT TIRE（折扣轮胎）	气门嘴、TPMS	5.42	6.35
	理想/LIXIANG AUTO	智能悬架、TPMS、传感器	4.42	5.19
	上汽/SAIC	全产品线	4.31	5.05
	合计	--	28.82	33.77

注：1.尾差系四舍五入所致；2.按采购对象所属集团列示前五大供应商
资料来源：公司提供

3 经营效率

2025 年，经营效率指标整体稳定；公司经营效率处于行业平均水平。

从经营效率指标看，2025 年，公司净营业周期由上年的 129.57 天缩短至 122.86 天；应收账款周转次数由上年的 3.98 次下降至 3.93 次，存货周转次数和总资产周转次数同比小幅上升。与同行业企业相比，公司经营效率处于平均水平。

图表 8 • 2025 年同行业公司经营效率对比情况

企业简称	存货周转率（次）	应收账款周转率（次）	总资产周转（次）
公司	2.96	3.93	0.77
凌云工业股份有限公司	6.97	4.05	0.98
浙江松原汽车安全系统股份有限公司	3.93	2.50	0.74
安徽中鼎密封件股份有限公司	3.58	4.60	0.77

注：为了便于对比，上表公司相关数据来自 Wind
资料来源：Wind

4 未来发展

公司在建项目主要集中在智能化、轻量化产品产能扩张，2026 年资本支出整体可控。

公司以各产品线成为全球细分市场前三名为目标，以智能化、轻量化为主要发展方向，从零部件向总成、系统供应商发展，开拓中国境内市场并加强国际化运营的布局，推进流程化、项目化、数字化的运营管理能力建设。

截至 2025 年底，公司可转债募投项目中年产 482 万支空气悬架系统部件智能制造项目和空气弹簧智能制造项目尚待投入募集资金 4.56 亿元和 1.25 亿元。2026 年，公司将继续推进可转债募投项目建设并扩建匈牙利生产园区产能，从而进一步扩大智能悬架业务的规模和全球布局。另外，公司正在启动于摩洛哥设厂计划，尚处前期筹备阶段。截至 2026 年 3 月底，公司除募投项目及日常产线投资外尚需投资金额较小，2026 年公司资本支出整体可控。

图表 9 • 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	产品	计划总投资额	已投资额	尚需投资额	预计完工时间	资金来源
匈牙利二期厂房建设	智能悬架业务	1.13	1.03	0.10	2026 年 12 月	自筹

资料来源：公司提供

（四）财务方面

大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司提供的 2025 年财务报告进行审计并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2026 年一季度财务报表未经审计。合并范围方面，2025 年，公司新增子公司规模不大，主营业务未发生变化，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

2025 年及 2026 年一季度，随着业务规模不断扩大，公司资产负债表扩张，资产受限比例低，但较大规模的应收账款和存货对公司营运资金形成占用，存货和商誉或面临一定减值风险。长期资产的持续资本投入以及营运资金需求的增加推升公司债务规模和杠杆率。公司利润同比有所下降但盈利能力仍属较强，经营获现情况良好；预计公司将持续推进新产能投资，存在对外融资需求。

资产方面，截至 2025 年底，公司货币资金较上年底下降 65.56%，主要系部分闲置资金参与新股发行和购买理财所致；同期末，公司交易性金融资产 8.70 亿元，主要由理财产品 6.94 亿元和股票投资 1.77 亿元构成。受业务规模扩大影响，截至 2025 年底，公司应收账款较上年底增长 15.32%；应收账款前五大客户应收账款合计占 25.35%，集中度一般，主要为整车厂和一级供应商；账龄集中于 1 年以内（占 97.51%），坏账计提比例较低（1.65%），整体回收风险可控。随着公司业务的扩张和备货，库存商品、原材料及发出商品规模扩大，带动公司存货规模较上年底增长 13.75%，期末存货账面价值主要由原材料（占 30.24%）、库存商品（占 28.73%）、发出商品（占 27.40%）和在产品（占 7.57%）构成，累计计提跌价准备 0.95 亿元，公司大部分产品具有专车专用特性，存货的可变现净值高度依赖下游客户车型的市场需求，若客户车型销量大幅下滑或技术迭代导致产品过时，存货面临一定减值风险。非流动资产方面，随着产能持续投资，截至 2025 年底，公司固定资产较上年底增长 13.95%，在建工程（主要为待安装设备）较上年底增长 56.68%，固定资产中机器设备和房屋及建筑物占比高，成新率 70.71%，折旧期限符合行业情况。此外，公司商誉较年初变动不大，主要为投资上海龙感汽车科技有限公司、PEX Automotive GmbH 及保富电子²形成的商誉，期末计提减值准备 0.27 亿元，如未来被收购单位业绩不及预期，公司商誉仍存在一定减值风险。期末公司受限资产占比 5.18%，主要为应收票据、应收账款和固定资产，受限比例低。截至 2026 年 3 月底，公司资产规模和结构较上年底变化不大。

图表 10 · 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	64.30	59.49%	66.08	55.78%	66.16	55.76%
货币资金	12.64	11.70%	4.35	3.67%	6.07	5.11%
交易性金融资产	0.00	0.00%	8.70	7.34%	9.32	7.85%
应收票据	6.32	5.84%	1.20	1.01%	1.23	1.04%
应收账款	20.68	19.14%	23.85	20.13%	21.52	18.13%
存货	21.81	20.18%	24.81	20.95%	24.35	20.52%
非流动资产	43.78	40.51%	52.39	44.22%	52.50	44.24%
固定资产	27.79	25.71%	31.66	26.73%	31.70	26.71%
在建工程	2.83	2.62%	4.43	3.74%	4.36	3.68%
商誉	3.34	3.09%	3.21	2.71%	3.15	2.66%
资产总额	108.08	100.00%	118.47	100.00%	118.66	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 11 · 截至 2025 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	0.18	0.15%	保证金等
应收票据	1.20	1.01%	附有追索权的银行承兑汇票贴现
固定资产	3.59	3.03%	借款抵押
无形资产	0.43	0.36%	借款抵押

² 保富电子指保隆霍富（上海）电子有限公司、HufBaolongElectronicsBretten GmbH、Huf Baolong Electronics North America Corp 的合称

应收账款	0.73	0.62%	应收账款保理
投资性房地产	0.00	0.00%	借款抵押
合计	6.14	5.18%	--

资料来源：联合资信根据公司提供财务资料整理

资本结构方面，截至 2025 年底，公司所有者权益 36.40 亿元，较上年底增长 2.77%，主要系盈余公积、未分配利润和少数股东权益积累所致。截至 2025 年底，公司所有者权益主要由股本（占 5.87%）、资本公积（占 36.54%）、未分配利润（占 43.12%）和少数股东权益（占 10.64%）构成，权益稳定性一般。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模和结构较上年底变动不大。

公司负债以流动负债为主，2025 年，随着公司业务扩张，原材料采购规模相应增长，期末公司应付票据和应付账款较年初分别增长 64.95%和 4.66%。截至 2025 年底，公司短期借款较年初增长 15.62%，长期借款较年初下降 24.63%，主要系部分长期借款转入一年内到期的非流动负债所致。其中，短期借款中信用借款占 71.90%，长期借款主要以保证借款（占 59.35%）、抵押借款（占 17.44%）、信用借款（占 20.66%）为主。截至 2026 年 3 月底，公司负债总额及结构较上年底变动不大。

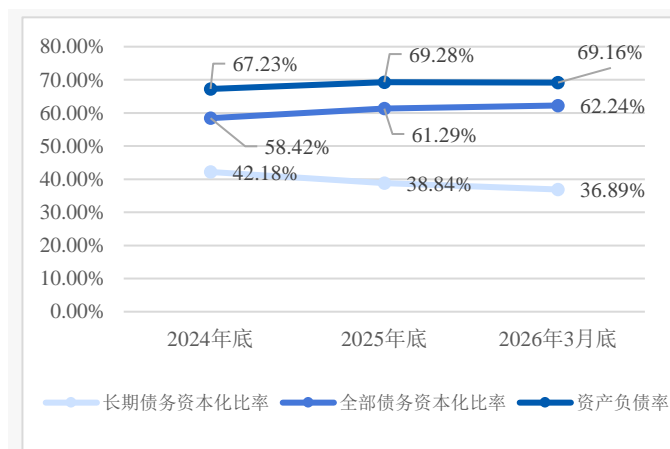
有息债务方面，截至 2025 年底，公司全部债务规模较上年底增长 15.81%至 57.62 亿元，主要系银行借款和应付票据增加所致，债务结构中短期债务占比增长至 59.89%，债务结构相对均衡。期末公司杠杆水平有所提高，债务负担加重。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务规模较上年底继续增长 4.67%，债务结构中短期债务占比提高至 64.54%。

图表 12 · 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	45.76	62.97%	57.24	69.74%	58.96	71.84%
短期借款	15.23	20.95%	17.60	21.45%	19.62	23.90%
应付票据	6.28	8.64%	10.35	12.62%	11.76	14.33%
应付账款	16.93	23.30%	17.72	21.59%	14.12	17.21%
一年内到期的非流动负债	2.42	3.34%	6.55	7.98%	7.55	9.20%
非流动负债	26.91	37.03%	24.84	30.26%	23.11	28.16%
长期借款	12.47	17.17%	9.40	11.45%	7.58	9.23%
应付债券	13.27	18.26%	13.65	16.64%	13.76	16.76%
负债总额	72.67	100.00%	82.07	100.00%	82.07	100.00%

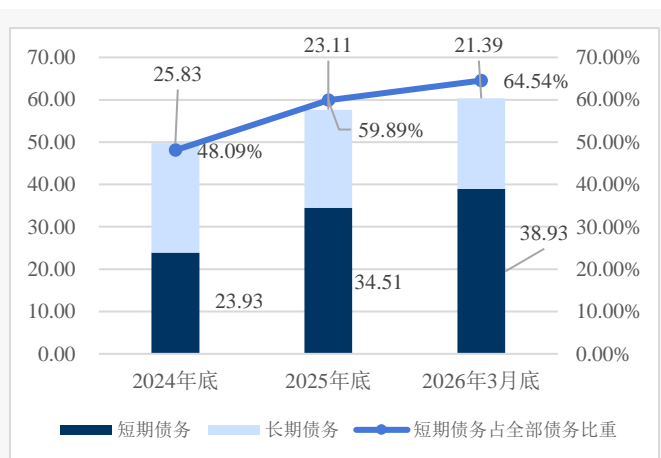
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 13 · 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 14 · 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

盈利能力方面，随着公司业务规模扩张，2025 年，公司营业总收入和营业成本同比均有所增长，毛利润有所下降；费用总额同比增长 6.19%，主要系研发投入增加导致研发费用增加所致，期间费用率同比下降至 16.01%，公司费用管控能力一般。2025 年，

公司计提存货跌价损失和商誉减值损失 0.98 亿元，同比有所增加；其他收益同比略有增加；投资收益同比大幅下降，主要系部分联合营企业尚处发展初期亏损所致；公允价值变动收益 0.57 亿元，主要系股票等投资价值变动。受上述因素共同影响，公司当期利润总额同比下降 9.09%，盈利指标有所下降，但整体盈利能力仍较强。

2026 年 1—3 月，公司利润总额同比下降 16.46%，主要系公司财务费用增加和公允价值变动收益下降所致。

图表 15 · 公司盈利能力情况（单位：亿元）

指标	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	70.25	87.47	22.40
营业成本	52.65	69.03	17.45
费用总额	13.18	14.00	3.57
资产减值损失	-0.26	-0.98	-0.05
其他收益	0.53	0.69	0.17
投资收益	0.08	-0.22	-0.02
公允价值变动收益	-0.08	0.57	-0.28
利润总额	4.32	3.93	1.12
EBITDA 利润率 (%)	11.46	8.97	--
总资产报酬率 (%)	5.54	3.92	--
净资产收益率 (%)	9.44	7.14	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

现金流方面，2025 年，公司经营收现情况佳，公司经营活动现金净流入同比增长 29.57%。受长期资产持续投资和购买理财影响，公司投资活动现金保持大额净流出状态，经营活动现金净流入无法覆盖投资活动现金支出，公司仍存在对外融资需求和债务接续需求，公司筹资活动现金仍呈净流入状态。2026 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金保持净流入状态，仍无法覆盖投资支出，筹资活动现金继续净流入。

图表 16 · 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	68.16	87.88	25.06
经营活动现金流出小计	63.87	82.33	23.49
经营活动现金流量净额	4.29	5.56	1.57
投资活动现金流入小计	0.51	0.35	0.01
投资活动现金流出小计	8.52	19.97	2.46
投资活动现金流量净额	-8.01	-19.61	-2.45
筹资活动前现金流量净额	-3.72	-14.06	-0.88
筹资活动现金流入小计	27.80	25.20	6.29
筹资活动现金流出小计	21.79	19.39	3.62
筹资活动现金流量净额	6.02	5.81	2.67
现金收入比 (%)	92.50	96.82	106.37

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

2025 年，公司偿债指标有所弱化但仍属良好水平，或有负债风险小，融资渠道畅通，综合财务弹性良好。

图表 17 · 公司偿债能力指标

项目	指标	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
短期偿债能力指标	现金类资产/短期债务（倍）	0.83	0.44	0.49
	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.42	1.48	--

	销售商品提供劳务收到的现金/短期债务（倍）	2.72	2.45	--
	EBITDA（亿元）	8.05	7.85	--
长期偿债能力指标	全部债务/EBITDA（倍）	6.18	7.35	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	7.89	15.20	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”表示指标不适用或无意义
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，随短期债务增加，公司现金类资产对短期债务的覆盖程度下降，销售商品提供劳务收到的现金对流动负债和短期债务的覆盖程度保持在良好水平；2025 年，公司 EBITDA 同比略有下降，EBITDA 对全部债务保障能力仍属较高，对利息支出保障能力很高。整体看，公司偿债能力指标表现良好。

截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在作为被告的重大未决诉讼和对外担保情况。

截至 2026 年 3 月底，公司共获得银行授信 82.77 亿元，尚余 35.37 亿元未使用。同时，考虑到公司作为上海证券交易所上市公司，直接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司本部作为决策管控主体，主要履行管理及部分融资职能，收入规模较小。随着公司发行可转换债券，本部债务负担加重，资产以其他应收款和长期股权投资为主，其利润水平和偿债能力比较依赖对下属子公司的投资收益。

公司本部作为决策管控主体，主要履行管理及部分融资职能，经营生产主要由各子公司负责。

截至 2025 年底，公司本部资产主要以其他应收款（合计）（占 28.11%）和长期股权投资（占 54.47%）为主；公司本部资产总额 44.93 亿元，较上年底增长 5.40%；其中，其他应收款主要系公司本部与下属子公司往来款，长期股权投资较上年底增长 14.41%，主要系对子公司投资增加所致。截至 2025 年底，公司本部货币资金 0.20 亿元。

截至 2025 年底，公司负债总额 22.10 亿元，主要以长期借款（占 14.60%）和应付债券（占 61.79%）为主。有息债务方面，截至 2025 年底，公司本部有息债务 19.13 亿元，占合并口径的 33.19%。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 49.18%和 45.58%，本部财务杠杆较上年底略有上升。

2025 年，公司本部实现营业总收入 1.98 亿元，投资收益 2.53 亿元，利润总额 1.44 亿元，经营活动现金流量净额 0.60 亿元。

（五）ESG 方面

公司 ESG 方面表现水平良好，信息披露质量良好。

环境方面，公司严格遵守《环境保护法》《环境影响评价法》等国家法律法规及地方规范标准，构建以《EHSS 环境与职业健康安全管理手册》为核心的环境管理制度体系，截至 2025 年底，公司下属生产性子公司均通过 ISO14001 环境管理认证体系。2025 年，公司将碳排放绩效纳入环境管理指标，重要子公司未受到环境方面的监管处罚，全年环保总投入 1430.56 万元。社会责任方面，截至 2025 年底，公司在职工总数 9042 人，劳动合同签订比例、社会保险覆盖率、工伤保险覆盖率均达到 100%；员工整体流失率为 3.17%。产品质量方面，公司制定《保隆质量管理体系手册》，并严格遵循 IATF16949、ISO26262 等国际标准和国家法规要求；2025 年，公司客户满意度调查得分为 95 分。公司积极履行社会责任，2025 年，公司在教育助学、乡村振兴、公益帮扶、行业人才培养等领域累计捐赠资金 212.69 万元。公司治理方面，公司根据《公司法》《上市公司治理准则》《上海证券交易所股票上市规则》的要求，完善公司治理结构，且严格按照《企业内部控制基本规范》及企业内部控制配套指引的相关要求，持续优化内部控制制度，完善风险评估机制。2025 年，公司累计召开董事会 9 次，董事会下设四大专门委员会有序履职，其中提名委员会召开 4 次、审计委员会召开 6 次、薪酬与考核委员会召开 5 次、战略与可持续发展委员会召开 1 次。公司随年度报告披露可持续发展报告，信息披露质量良好。

七、债券偿还能力分析

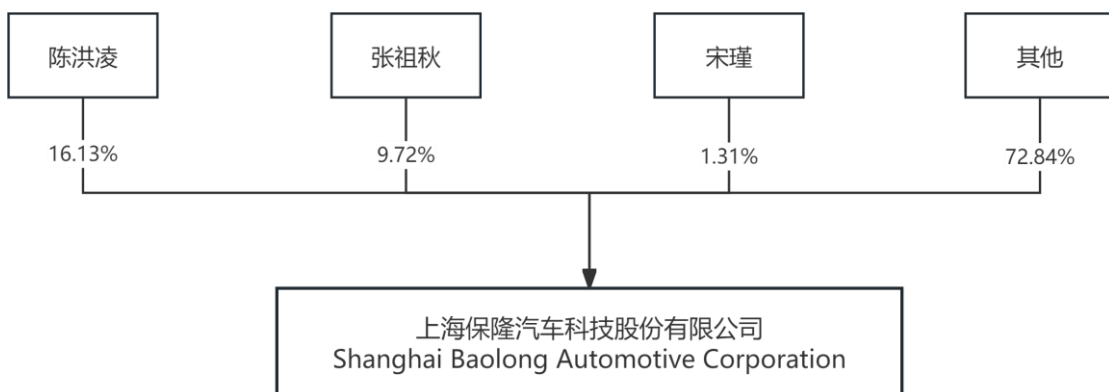
公司存续债券设置转股价格调整、有条件赎回等条款有利于促进债券持有人转股。公司 EBITDA 对存续债券的保障能力较强。

截至 2026 年 6 月 23 日，公司存续期债券余额为 13.89697 亿元。公司 2025 年经营活动现金流入量、经营活动产生的现金流量净额、EBITDA 分别是债券余额的 6.32 倍、0.40 倍和 0.56 倍。此外，“保隆转债”设置了转股价格修正条款、有条件赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。

八、评级结论

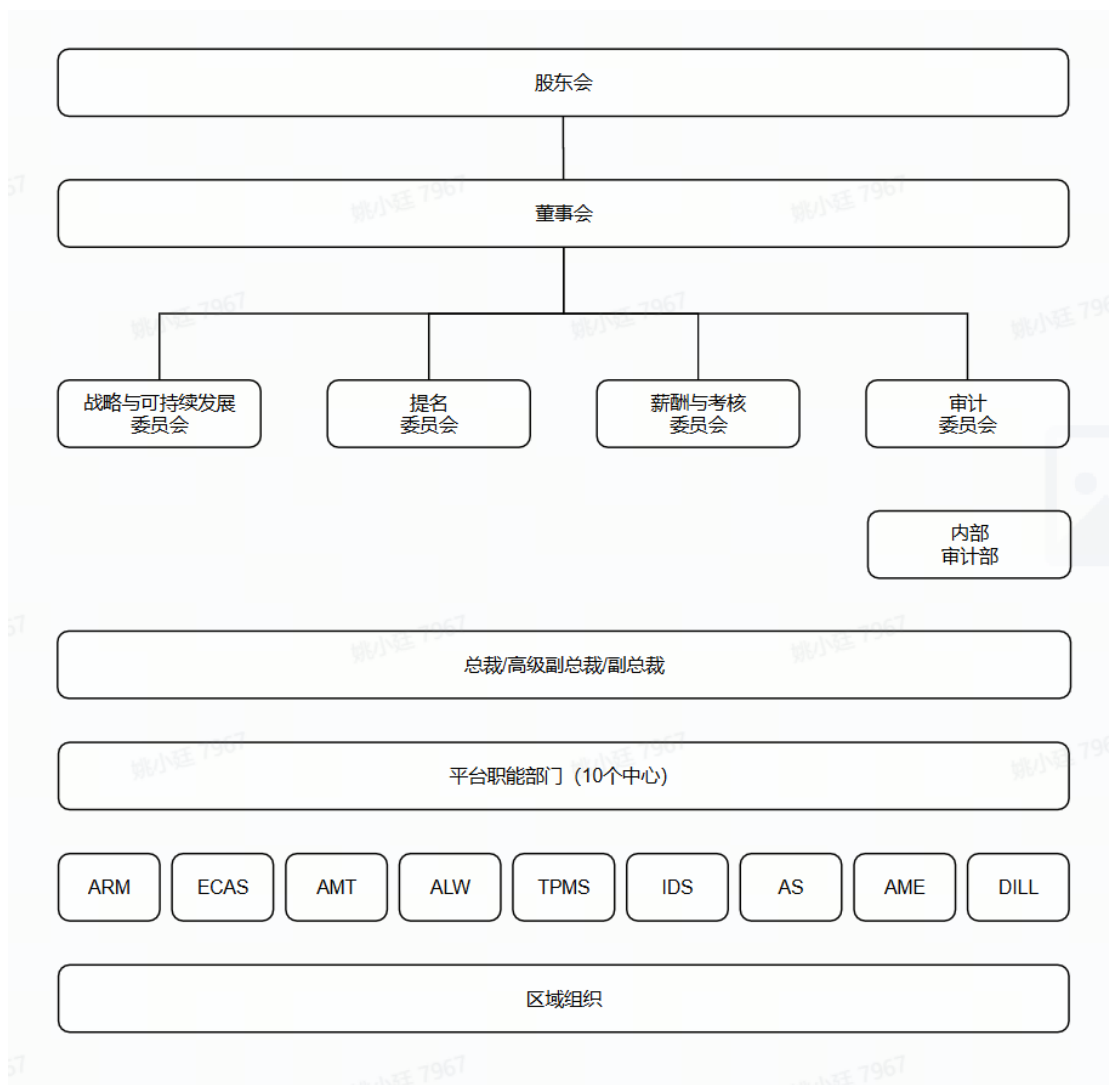
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，并维持“保隆转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司重要子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	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	
上海保隆工贸有限公司	30100.00	上海市松江区	贸易行业	100.00	--	设立
Dill Air Controls Products,LLC	1826.15	美国北卡罗来纳州	制造行业	--	90.00	同一控制下企业合并
保隆(安徽)汽车配件有限公司	63580.00	安徽省宁国市	制造行业	100.00	--	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	19.92	15.14	18.92
应收账款（亿元）	20.68	23.85	21.52
其他应收款（合计）（亿元）	0.46	0.33	0.22
存货（亿元）	21.81	24.81	24.35
长期股权投资（亿元）	1.20	3.35	3.33
固定资产（亿元）	27.79	31.66	31.70
在建工程（合计）（亿元）	2.83	4.43	4.36
资产总额（亿元）	108.08	118.47	118.66
实收资本（亿元）	2.12	2.14	2.14
少数股东权益（亿元）	3.44	3.87	3.92
所有者权益（亿元）	35.41	36.40	36.59
短期债务（亿元）	23.93	34.51	38.93
长期债务（亿元）	25.83	23.11	21.39
全部债务（亿元）	49.76	57.62	60.32
营业总收入（亿元）	70.25	87.47	22.40
营业成本（亿元）	52.65	69.03	17.45
其他收益（亿元）	0.53	0.69	0.17
利润总额（亿元）	4.32	3.93	1.12
EBITDA（亿元）	8.05	7.85	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	64.98	84.70	23.82
经营活动现金流入小计（亿元）	68.16	87.88	25.06
经营活动现金流量净额（亿元）	4.29	5.56	1.57
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.01	-19.61	-2.45
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.02	5.81	2.67
财务指标			
净营业周期（天）	129.57	122.86	--
应收账款周转次数（次）	3.98	3.93	--
存货周转次数（次）	2.71	2.96	--
总资产周转次数（次）	0.73	0.77	--
现金收入比（%）	92.50	96.82	106.37
EBITDA 利润率（%）	11.46	8.97	--
总资产报酬率（%）	5.54	3.92	--
净资产收益率（%）	9.44	7.14	--
长期债务资本化比率（%）	42.18	38.84	36.89
全部债务资本化比率（%）	58.42	61.29	62.24
资产负债率（%）	67.23	69.28	69.16
流动比率（%）	140.52	115.45	112.21
速动比率（%）	92.85	72.09	70.91
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债比（倍）	1.42	1.48	--
现金短期债务比（倍）	0.83	0.44	0.49
EBITDA 利息倍数（倍）	7.89	15.20	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.18	7.35	--

注：1. 公司 2026 年 1—3 月财务报表未审计，相关指标未年化；2. 公司合并报表长期应付款中有息债务已计入长期债务；3. “--”表示数据无意义
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	3.09	0.20	0.62
应收账款（亿元）	1.38	0.81	0.85
其他应收款（合计）（亿元）	10.12	12.63	13.52
存货（亿元）	*		
长期股权投资（亿元）	21.39	24.47	24.76
固定资产（合计）（亿元）	3.14	3.24	3.20
在建工程（合计）（亿元）	0.05	0.05	0.06
资产总额（亿元）	42.63	44.93	46.05
实收资本（亿元）	2.12	2.14	2.14
少数股东权益（亿元）	*		
所有者权益（亿元）	23.08	22.83	22.58
短期债务（亿元）	0.79	2.25	3.24
长期债务（亿元）	17.89	16.88	16.98
全部债务（亿元）	18.68	19.13	20.22
营业总收入（亿元）	1.59	1.98	0.45
营业成本（亿元）	0.13	0.16	0.07
其他收益（亿元）	0.05	0.05	0.01
利润总额（亿元）	1.86	1.44	-0.28
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.85	2.11	0.83
经营活动现金流入小计（亿元）	7.04	21.20	3.40
经营活动现金流量净额（亿元）	-4.81	0.60	-0.19
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.74	-1.39	-0.85
筹资活动现金流量净额（亿元）	10.46	-2.06	1.46
财务指标			
净营业周期（天）	*	*	--
应收账款周转次数（次）	1.10	1.81	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.05	--
现金收入比（%）	116.18	106.36	182.35
EBITDA 利润率（%）	130.79	81.82	--
总资产报酬率（%）	5.79	3.71	--
净资产收益率（%）	8.05	6.30	--
长期债务资本化比率（%）	43.66	42.50	42.92
全部债务资本化比率（%）	44.73	45.58	47.24
资产负债率（%）	45.86	49.18	50.97
流动比率（%）	931.01	266.37	234.06
速动比率（%）	931.01	266.37	234.06
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债比（倍）	1.18	0.41	--
现金短期债务比（倍）	3.90	0.09	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部债务未调整；2. “--”表示数据无意义，“/”表示资料未获取，“*”表示数据过小
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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	
净营业周期	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
应收账款周转次数	营业总收入/平均应收账款净额
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出)/平均资产总额×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/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%
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债	销售商品提供劳务收到的现金/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

应收账款周转天数=360/应收账款周转次数

存货周转天数=360/存货周转次数

应付账款周转天数=360/(营业成本/平均应付账款)

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用等级的调整方向尚无法判断