

中汽研汽车试验场股份有限公司

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〕7119号

联合资信评估股份有限公司通过对中汽研汽车试验场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，确定维持中汽研汽车试验场股份有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，维持“中汽转债”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：

二〇二六年八月七日

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中汽研汽车试验场股份有限公司（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。

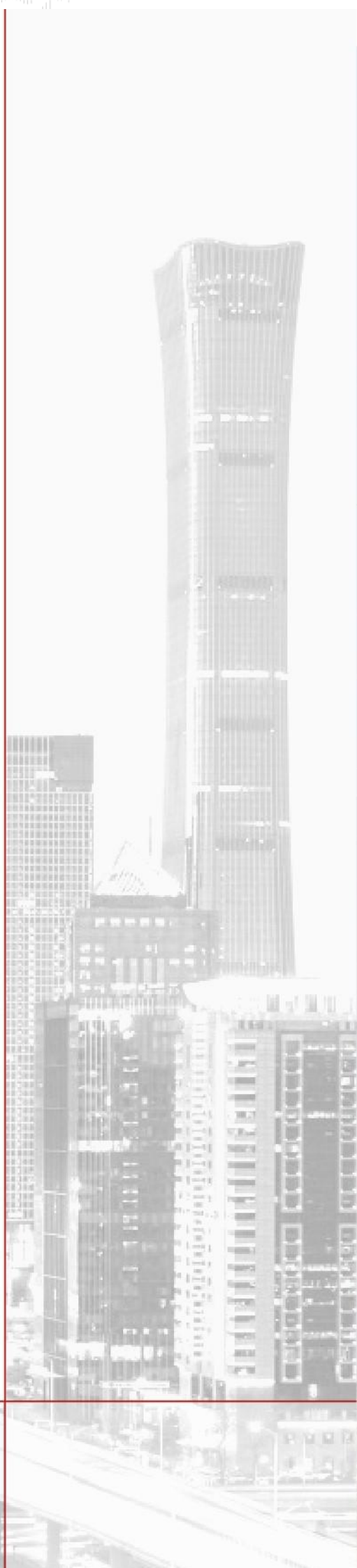
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



中汽研汽车试验场股份有限公司

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
中汽研汽车试验场股份有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/08/07
中汽转债	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，中汽研汽车试验场股份有限公司（以下简称“公司”）作为我国核心的第三方汽车试验场之一，在场地技术水平、场地规模及服务客户等方面仍具备较明显的综合竞争力。公司组织架构及管理体系未发生重大变化。2025 年，公司业务规模扩大并通过同一控制下的企业合并，收购中汽研汽车检验中心（呼伦贝尔）有限公司（以下简称“极限检测”）100.00%股权，营业总收入及利润总额同比保持增长；经营活动现金流保持净流入，收入实现质量高，自我造血能力较强。但需关注固定成本压力、未来增量客户情况和重点客户稳定性。财务方面，公司现金类资产较为充裕，债务负担维持非常低水平，偿债指标表现很好。作为上市公司，公司具备直接融资渠道。但也关注到公司未取得银行授信，备用流动性有待提高。此外，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”），控股股东中国汽车技术研究中心有限公司（以下简称“中汽中心”）在行业内具有重要影响力，公司可持续获得外部支持，综合来看，公司信用风险很低。

个体调整：无。

外部支持调整：公司作为中汽中心旗下唯一综合汽车试验场的运营平台，可在业务获取、人才和技术培养、日常管理等方面得到中汽中心的有力支持，亦可持续获得当地政府的各类补助。

评级展望

未来，中国汽车行业的稳步发展将继续为公司提供稳定的测试需求基本盘。公司凭借其场地规模和技术优势，场地试验技术服务收入有望继续增长，并维持良好的盈利和现金流表现。公司的评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司经营效率显著提高，细分行业市场占有率上升，营业总收入和利润总额持续增长；其他使得信用水平显著提高的因素。

可能引致评级下调的敏感性因素：行业竞争加剧，募投项目效益远不及预期，公司盈利及获现能力大幅下降，并持续发生较大规模亏损，股东支持力度下降，杠杆水平持续升高，公司资产流动性大幅下降，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

- **雄厚的股东背景与持续的外部支持。**公司实际控制人为国务院国资委，控股股东中汽中心是行业权威机构。公司可在业务获取、人才和技术培养、日常管理等方面得到中汽中心的有力支持。此外，公司也持续获得政府各类补助，2025 年计入其他收益的政府补助款项为 1492.27 万元。
- **行业需求稳定，公司具备先发优势，竞争力突出。**汽车行业已经成为我国国民经济的重要支柱产业之一，公司所处行业为汽车工业的伴生行业，相关研发与测试认证的需求将有所增长。公司所处的汽车试验场行业是汽车工业研发与认证的关键环节，行业存在显著的资本、土地和技术壁垒。公司作为国内领先的第三方综合性试验场，具备明显的先发优势与规模优势。公司已实现“常规环境+极限环境”的业务布局，具备综合试验技术服务能力，主要客户包括中汽中心、浙江吉利控股集团有限公司、比亚迪股份有限公司、奇瑞控股集团有限公司、小米汽车科技有限公司等。
- **财务结构稳健，债务负担很轻。**截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 16.59%、0.71%和 0.40%。随着业务规模增长，2025 年公司收入、利润总额及经营活动现金净流入规模均保持增长，展现了较好的自我造血能力。

关注

- **新项目爬坡期，固定成本摊薄不足。**2025 年公司营业成本中资产折旧、摊销占 73.32%，面临刚性固定成本压力。长三角（盐城）智能网联汽车试验场投产后尚处于客户导入与业务爬坡阶段，收入增长滞后于固定资产投入，导致单位收入承担的固定成本较高，制约毛利率回升。
- **客户集中度高，收入对主要客户依赖较大。**2025 年，公司前五大客户销售金额占年度销售总额的比例为 57.25%，销售集中度高，对主要客户的依赖使其易受单一客户需求波动的影响。

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	2
			经营分析	3
财务风险	F2	资产质量及盈利能力		2
		资本结构		2
		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：股东支持				+1
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《一般工商企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

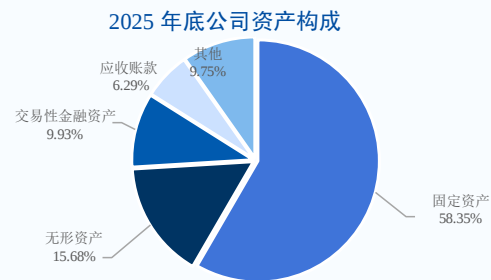
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

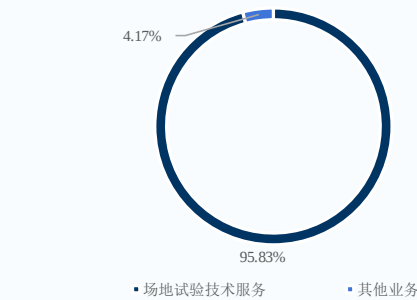
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	6.11	5.16	4.04
资产总额（亿元）	35.76	35.05	35.45
所有者权益（亿元）	29.47	29.23	29.70
短期债务（亿元）	0.02	0.09	0.00
长期债务（亿元）	0.12	0.12	0.16
全部债务（亿元）	0.14	0.21	0.16
营业总收入（亿元）	5.17	5.78	1.41
利润总额（亿元）	2.03	2.45	0.55
EBITDA（亿元）	2.95	3.68	--
经营性净现金流（亿元）	2.54	3.00	0.19
净营业周期（天）	-370.48	-299.15	--
EBITDA 利润率（%）	57.12	63.66	--
总资产报酬率（%）	5.83	6.95	--
资产负债率（%）	17.58	16.59	16.22
全部债务资本化比率（%）	0.48	0.71	0.54
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.52	1.91	--
现金短期债务比（倍）	277.53	55.36	*
EBITDA 利息倍数（倍）	228.73	549.12	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.05	0.06	--
项 目	2024 年	2025 年	
资产总额（亿元）		34.08	34.49
所有者权益（亿元）		28.49	29.19
全部债务（亿元）		0.00	0.05
营业总收入（亿元）		3.89	4.73
利润总额（亿元）		1.92	2.32
资产负债率（%）		16.42	15.36
全部债务资本化比率（%）		0.00	0.17
流动比率（%）		282.24	279.14
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债(倍)		1.37	1.66

注：1.公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计，公司未披露 2026 年 1—3 月本部财务报告；2. 2023 年数据为 2024 年审计报告期初数，2024 年数据采用追溯调整后的数据；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “--”表示指标不适用，“*”表示指标过大、过小或无意义

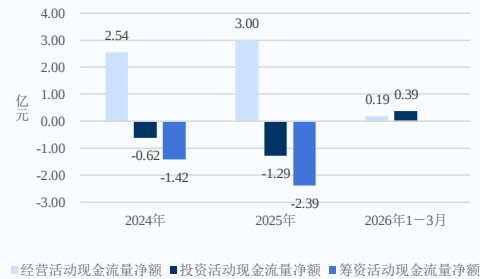
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理



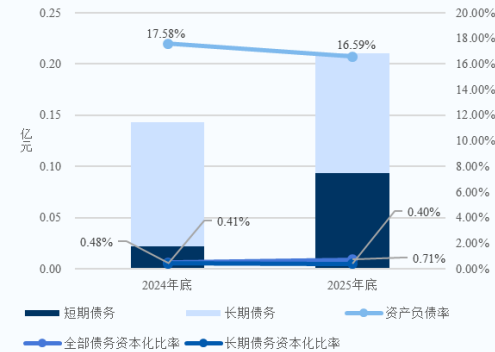
2025 年公司营业总收入构成



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	特殊条款
中汽转债	10.39 亿元	10.39 亿元	2032/06/11	转股价格向下修正条款、有条件赎回条款、有条件回售条款

注：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

资料来源：联合资信整理

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
中汽转债	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/12/02	苏柏文、张乾	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：朱一汀 zhuyt@lhratings.com

项目组成员：冯磊 fengl@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”）关于中汽研汽车试验场股份有限公司（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

公司前身为中汽中心盐城汽车试验场有限公司（以下简称“中汽有限”），成立于 2011 年 3 月 30 日，由中国汽车技术研究中心有限公司（以下简称“中汽中心”）、盐城成大实业总公司¹和大丰市大丰港开发建设有限公司²共同出资设立，初始注册资本 50000 万元。2020 年 6 月 8 日，公司名称变更为“中汽研汽车试验场有限公司”，并于 2020 年 6 月 16 日完成股份制改革，公司名称变更为现名。2022 年 2 月 24 日，公司在深圳证券交易所创业板上市，股票简称和代码分别为“中汽股份”和“301215.SZ”。自 2017 年以来，经历多次股权转让、增资，截至 2026 年 3 月底，公司总股本为 13.24 亿股，中汽中心直接持有公司 41.92% 的股份，为公司的控股股东，江苏悦达集团有限公司（以下简称“悦达集团”）和江苏盐城港大丰港开发集团有限公司（以下简称“大丰港集团”）分别持有公司 28.84% 和 3.78% 的股份，为公司第二、三大股东；公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”），公司股权结构图见附件 1-1。截至 2026 年 3 月底，悦达集团累计质押公司股份 12550 万股，占公司总股本的比例为 9.48%。

跟踪期内，公司主营业务无重大变化，仍为通过构建汽车场地试验环境和试验场景，为汽车整车生产企业、汽车检测机构、汽车底盘部件系统企业以及轮胎企业等客户提供场地试验技术服务。按照联合资信行业分类标准适用于一般工商企业信用评级方法。

公司本部根据经营发展需要设置多个职能部门（公司组织架构图详见附件 1-2）。截至 2025 年底，公司在职工工合计 127 人。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 35.05 亿元，所有者权益 29.23 亿元（无少数股东权益）；2025 年，公司实现营业总收入 5.78 亿元，利润总额 2.45 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 35.45 亿元，所有者权益 29.70 亿元（无少数股东权益）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.41 亿元，利润总额 0.55 亿元。

公司注册地址：江苏省盐城市大丰区大丰港经济区；法定代表人：张晓龙。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券如下所示。

“中汽转债”募投项目“智能网联新能源汽车全季冰雪试验基地建设项目”于 2025 年 10 月至 2026 年 5 月完成项目可行性研究、项目选址及办理土地证、施工图设计和施工准备工作；2026 年 5 月开工建设，项目施工周期预计 18 个月；之后 6 个月内完成项目联调场地制作工作，预计于 2028 年上半年建成投入运营。

图表 1 • 截至本报告出具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	债券余额	起息日	期限
中汽转债	10.39 亿元	10.39 亿元	2026/06/11	6 年

资料来源：联合资信根据 Wind 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。

¹ 盐城成大实业总公司已更名为盐城成大城市建设发展有限公司。

² 丰市大丰港开发建设有限公司已更名为江苏盐城港大丰港开发集团有限公司。

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升压。工企利润高位增长，“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（二零二六年一季报）](#)》。

五、行业分析

公司所处行业为汽车工业的伴生行业。汽车试验场是汽车开展研发试验、法规认证试验的场所，依托汽车试验场环境下的场地试验技术服务的发展，主要来自于汽车的研发与测试认证的需求，因此行业发展与汽车行业整体发展趋势密切相关。

2025 年，在政策利好下，我国汽车市场呈现产销双增长态势，新能源车型表现尤为突出，成为推动行业发展的主要动力。但 2026 年以来，受政策调整、市场结构变化、宏观环境承压等多重因素影响，我国汽车市场呈现出“内需承压、外贸强劲”的显著特征，行业整体库存压力持续处于高位。

2025 年，在以旧换新和购置税减征等政策利好下，企业新品密集上市、终端需求持续释放，根据中国汽车工业协会统计，2025 年，我国汽车产、销累计分别完成 3453.1 万辆和 3440 万辆，同比分别增长 10.4%和 9.4%，高于年初预期，连续三年保持 3000 万辆以上规模。乘用车产销分别完成 3027 万辆和 3010.3 万辆，同比分别增长 10.2%和 9.2%；商用车产销分别完成 426.1 万辆和 429.6 万辆，同比分别增长 12%和 10.9%，较上年明显回暖；新能源汽车产销分别完成 1662.6 万辆和 1649 万辆，同比分别增长 29%和 28.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 47.9%。出口方面，我国 2025 年全年汽车整车出口 709.8 万辆，同比增长 21.1%；新能源汽车出口 261.5 万辆，同比增长 103.7%。新能源汽车出口快速增长，成为拉动我国汽车出口增长的核心引擎。出口模式实现从“产品输出”到“技术与生态输出”升级。

2026 年以来，我国汽车行业运行面临内需不足、成本高企、外部冲击等多重挑战。受政策调整、市场结构变化、宏观环境承压等多重因素影响，国内市场同比呈现两位数下滑。2026 年 1—5 月，我国汽车产销分别完成 1223.5 万辆和 1220.7 万辆，同比分别下降 4.6%和 4.2%，其中汽车国内销量 814.7 万辆，同比下降 20.6%，传统燃料汽车国内销量 417.7 万辆，同比下降 24.1%。出口方面，2026 年 1—5 月，我国汽车出口 405.9 万辆，同比增长 63%，其中新能源汽车出口 183.3 万辆，同比增长 1.1 倍；传统燃料汽车出口 222.7 万辆，同比增长 36.2%。

对于汽车检验检测行业，新车上市前法规性检测构成行业的需求基石；汽车行业“新四化”发展趋势，对车辆检验检测提出更全面、严格的要求，成为行业的增长引擎；行业面临国内试验场扩容、车企自建试验场以内化需求、国际机构入华等多重竞争压力。

随着汽车工业的发展以及安全、环保要求的不断提升，我国汽车行业监督管理的法律法规体系日臻完善。我国汽车生产企业和产品实行准入管理制度，包括工信部的“车辆生产企业及产品公告”管理制度、交通运输部的“道路运输车辆达标车型公告”管理制度、环保部门的“机动车环保公告”管理制度、国家市监总局（国家认监委）的“中国强制性产品认证（CCC）”等。在上述管理制度下使得新车上市前的法规性检测成为刚性需求，而汽车试验场是完成这些法规性检测必须的关键基础设施。因此，严格的法律法规准入要求，为公司的场地试验技术服务提供了持续且刚性的下游需求，形成了公司持续且稳定的业务基础。

当前，汽车产业正经历以“电动化、智能化、网联化、共享化”为趋势的深刻变革，衍生出的新兴领域技术显著提升了整车及零配件企业的研发验证需求。近年来，A 股和 H 股汽车与零配件行业上市公司的研发投入呈增长态势。其中，“三电”系统等领域

衍生出对电池安全、电驱动性能、充电兼容性等专项测试场景的需求；对智能网联汽车的鼓励政策，则带动高级驾驶辅助（ADAS）、自动驾驶、车路协同（V2X）等技术的复杂验证需求增长。这些新兴领域技术复杂度高、迭代速度快，显著提升了整车及系统企业的研发验证需求。除此之外，近些年下游汽车制造行业面临愈加激烈的市场竞争，叠加“新四化”发展，共同促使汽车产品更新换代周期缩短。车企为保持市场竞争力，必须加快新车型的研发和上市速度。这使得研发过程中的测试验证环节变得更加紧凑和频繁，试验场作为高效、集中完成各类复杂测试的场所，其利用效率和重要性愈发凸显，推动了本行业产能利用率和服务需求的持续提升。

国内已经建成且投入使用的主要的综合性独立第三方汽车试验场包括：交通部公路交通试验场（位于北京市通州区，于1998年正式建成投入使用）、海南热带汽车试验场（位于海南省琼海市，于1987年建成）、南方（韶关）智能网联新能源汽车试验场、中国汽研双桥试验场、湖北襄阳襄樊汽车试验场、中亚轮胎试验场、中交（上饶）汽车综合试验场和上海汽检安亭试车场。我国主要的第三方冬季汽车试验场包括公司子公司极限检测冬季试验场以及黑龙江红河谷汽车测试股份有限公司运营的试验场。总体而言，国内已建成一批综合性汽车试验场，同时行业内仍有多家企业有建设汽车试验场的规划。部分头部车企存在自建或合建试验场的情况，可能内化部分测试需求。随着中国汽车工业在国际市场的影响力越来越大，国际先进的汽车试验场运营管理机构，通过与国内汽车企业合作建设、运营汽车试验场等方式逐步进入中国市场，随着国内先进汽车试验场数量不断增加，可能进一步加剧汽车试验场行业的竞争。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司是我国主要的汽车试验场投资、运营、管理企业之一，在场地技术水平、场地规模及服务客户等方面均具有较强的市场竞争力。

伴随我国汽车领域国家及行业标准的持续迭代与监管体系的日趋完善，部分早期建成的第三方汽车试验场因投用时间较早、建设体量有限，在场地技术水平、测试功能覆盖及配套设施完整性等方面已显露出一定不足。公司是目前亚洲地区“测试功能齐全、技术指标先进、测试客户众多”的第三方汽车试验场，凭借完备的道路类型和领先的技术参数，在综合服务能力与场地技术实力上形成了较强的市场竞争力。具体而言，从试验道路的功能布局、类别构成和技术等级来看，公司具有国内占地面积较大、道路里程较长、安全容量较高的大型综合试验场，各类专业试验道路均已建成，核心指标位居行业前列。同时，配套设施的完备性和功能多样性进一步强化了整体服务保障能力；凭借较高的投资强度、先进的设计理念和严格的施工标准，公司试验道路设施处于较新状态，能够较好满足国内主流整车企业、检测机构、底盘及轮胎供应商，以及新兴汽车技术主体在法规认证和研发验证方面的场地需求，技术服务能力在国内具有明显领先优势。

截至 2025 年底，公司已建有高速环道、直线性能路、外部噪声路、直线制动路等 13 条专业测试道路，试验道路总长超过 60 公里，试验条件均满足国家标准和 ISO 国际标准所要求的验证试验方法，并兼顾欧盟和美洲汽车测试标准。随着传统汽车向智能网联汽车转型，公司投资建设长三角（盐城）智能网联汽车试验场，占地面积约 4000 亩，于 2024 年 7 月投入运营。智能网联汽车试验场主要包含智能网联联络路、智能网联多车道性能路、智能网联城市街区、智能网联高架立交桥、智能网联隧道、智能网联多功能柔性广场、智能网联高速环道、智能网联可靠性试验路、智能网联越野路等 9 条智能网联汽车测试道路，测试道路里程超过 40km，并在部分道路采用“云”“边”“端”架构，部署 V2X 设备与云控平台，满足智能网联汽车辅助驾驶功能、自动驾驶功能和车路协同等各类封闭测试场景需求，同时还满足轴重达 15 吨，满载超 49 吨的重型商用车性能和可靠性研发测试需求。2025 年，通过同一控制下的企业合并，公司收购极限检测 100.00% 股权，极限检测拥有“国家高寒机动车质量检验检测中心”资质，其下属的呼伦贝尔牙克石高寒测试基地拥有三个湖面，湖面总面积 165 万平方米，可以满足汽车高寒工况下性能测试、功能匹配和标定试验需求。至此，公司已构建“常规环境+极限环境”的业务布局，实现场地试验技术服务能力从常规环境到“四高”极限环境的全场景、全天候、全领域覆盖，提升了公司在“常规环境+极限环境”实现全季节全场景试验测试服务领域的技术权威性。

公司已取得工信部、交通运输部等主管部门涉及汽车试验场法规认证的各项场地资质，并通过收购极限检测，有效补齐了极限环境测试能力，从而构建起覆盖全场景、全要素的汽车试验技术服务链条。公司已获得以下资质：国家高寒机动车质量检验检测中心、国家高新技术企业、国家级“专精特新小巨人”企业、国家认可实验室（CNAS L9272）（CNAS L13809）、工业和信息化部认可的汽车新产品公告测试场地、交通运输部认可的道路运输车辆油耗及安全测试场地、欧盟认证的轮胎噪声和湿抓地测试场地等；

公司已通过以下认证：质量管理体系认证、实验室管理体系认证、职业健康安全与环境管理体系认证、知识产权管理体系认证、能源管理体系认证。

现阶段，公司从单一的服务提供者向产业创新生态共建者升级。通过积极参与行业标准制定，并与整车企业、核心底盘部件系统供应商、科研机构及政府部门建立深度战略合作，公司正转型为行业技术创新生态的关键节点和共同研发平台。公司不仅能提供场地技术服务，更能参与客户的前期研发，提供从标准解读、测试方案设计到数据反馈的全链条解决方案，有助于提升客户粘性和服务附加值。

截至 2025 年底，公司技术研发人员占公司员工总数超 28%，其中中级及以上职称人员占比近 70%，硕士及以上人员占比达 33%。公司围绕智能网联、低空经济等前沿领域，持续加大研发投入，2025 年研发费用为 2184.42 万元，同比增长 29.25%，截至 2026 年 3 月底，公司持有专利及软件著作权 56 项，其中发明专利 9 项，实用新型专利 42 项，软件著作权 5 项。深度参与国家级重大战略课题（累计 4 项），并作为牵头单位主持省部级重点研发项目（1 项）。同时，累计开展 30 余项自立课题，公司坚持科技创新，确保公司在行业内保持领先。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》，截至 2026 年 8 月 7 日，公司本部无未结清或已结清的关注类和不良/违约类贷款。

截至本报告出具日，公司除“中汽转债”外，无其他公开市场债务融资工具和债券的发行记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2026 年 8 月 7 日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家企业信用信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国中存在不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司修订了多项管理制度和规则，进一步完善了管理方面的制度建设，内控更加完善。

跟踪期内，公司修订了《对外担保管理制度》《对外投资管理制度》《股东分红回报管理办法》《募集资金管理制度》《关联交易管理制度》，进一步完善了管理方面的制度建设，内控更加完善。

（三）重大事项

2025 年度，公司收购极限检测 100.00% 股权，构建起“常规+极限”全场景测试服务体系。

2025 年度，为解决同业竞争，履行公司控股股东中汽中心对资本市场承诺，强化战略布局，进一步增强核心竞争力，发挥协同效应，公司以现金 11145.48 万元，收购中汽中心全资子公司一中汽研汽车检验中心（天津）有限公司所持有的极限检测 100.00% 股权。本次交易完成后，极限检测将成为公司全资子公司，纳入公司合并报表范围内，本次合并形成同一控制下的企业合并。截至评估基准日 2025 年 4 月 30 日，极限检测纳入评估范围内的所有者权益账面价值为 10122.32 万元，在保持现有用途持续经营前提下股东全部权益的评估价值为 11145.48 万元，增值额为 1023.16 万元，增值率为 10.11%。

极限检测业务模式以“场地资源+技术服务”双轮驱动，通过构建汽车场地试验环境与场景，为汽车整车生产企业、检测机构、底盘部件系统企业及轮胎企业等提供服务。主要客户包括汽车整车生产企业、检测机构、底盘部件系统企业及轮胎企业等，具体客户包括中汽中心、吉利汽车集团有限公司等。

极限检测具有“国家高寒机动车质量检验检测中心”资质与高寒测试基地资源，通过此次收购将公司业务从常规环境延伸至高寒极限环境，构建起“常规+极限”全场景测试服务体系，形成了盐城与呼伦贝尔南北联动的协同格局，进一步巩固了公司在汽车场地试验技术服务行业的领先地位与核心竞争力。极限检测业务开展具有明显的季节性特征，面临固定成本压力，2024—2025 年分别实现营业收入 1.23 亿元和 1.00 亿元，综合毛利率分别为 20.53% 和 24.98%，毛利水平相对较低，同时期间费用对利润水平形成较大侵蚀，2024—2025 年期间费用率分别为 11.58% 和 13.55%。综合影响下，极限检测 2024 年及 2025 年分别实现净利润 0.08 亿元和 0.09 亿元。经过此次收购后，公司新增收入来源，构建起更广泛的业务布局，提升了公司的综合竞争力。下述经营数据，2024 年度采用收购极限检测后追溯调整数据。

图表 2 极限检测主要财务数据（单位：亿元）

总资产		净资产		营业收入		净利润	
2024 年底	2025 年底	2024 年底	2025 年底	2024 年	2025 年	2024 年	2025 年
1.66	1.79	0.94	0.95	1.23	1.00	0.08	0.09

资料来源：联合资信根据企业提供资料及财务报告整理

（四）经营方面

1 业务经营分析

2025 年长三角（盐城）智能网联汽车试验场项目进入全年运营期，叠加新增子公司极限检测贡献增量收入，公司营业收入同比增长；公司综合毛利率有所提升。2026 年 1—3 月，公司业务运营呈增长态势。

公司主营业务为通过构建汽车场地试验环境和试验场景，为汽车整车生产企业、汽车检测机构、汽车底盘部件系统企业以及轮胎企业等客户提供场地试验技术服务。2025 年行业需求稳定，公司长三角（盐城）智能网联汽车试验场项目平稳增长，较一期综合试验场提前一年实现盈亏平衡，成为公司业绩增长的重要贡献因素。收入可有效对冲固定资产折旧形成的营业成本，公司 2025 年场地试验技术服务综合毛利率较 2024 年提升 2.66 个百分点。公司其他业务为场地道路试验配套的租赁和餐饮住宿业务等，由于该业务面临充分的市场竞争，受行业特性影响，毛利水平相对较低。

图表 3 • 2024—2025 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年			收入年均复合增长率
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	
场地试验技术服务	4.97	96.03%	62.59%	5.54	95.83%	65.25%	28.41%
其他业务	0.20	3.97%	18.34%	0.24	4.17%	27.30%	6.90%
合计	5.17	100.00%	60.83%	5.78	100.00%	63.67%	27.26%

资料来源：联合资信根据企业提供资料及财务报告整理

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.41 亿元，同比增长 11.27%；实现利润总额 0.55 亿元，同比增长 13.45%。

（1）场地运营情况

2025 年，随着公司运营水平提升、持续拓展市场，试验道路的实际使用车时同比增长，但长三角（盐城）智能网联汽车试验场实际使用车时尚处于较低水平，未来承接增量业务情况值得关注。

与传统制造业企业不同，公司提供场地试验技术服务无传统意义上的产能概念，公司试验场地的承载能力受可使用容量、安全管理要求和时间限制等影响，衡量公司场地试验服务量的指标为实际使用车时。随着公司运营水平提升、持续拓展市场，2025 年公司综合汽车试验场实际使用车时为 558729.37 小时，同比增长 9.76%；公司长三角（盐城）智能网联汽车试验场 2025 年实际使用车时为 38663.95 小时，尚处于较低水平，主要系业务尚处于爬坡期，需要关注未来承接增量业务情况。

（2）销售与采购

公司客户较为稳定但对主要客户依赖较大，上游采购集中度较高。公司营业成本中长期资产的折旧与摊销占比高，公司面临较大的资产折旧、摊销压力，试验道路的实际使用车时对公司盈利能力影响较大。

公司主要客户为国内外汽车整车生产企业、汽车检测机构、汽车底盘部件系统企业和轮胎企业，公司主要采取直销模式。具体而言，公司制定有标准的服务价格体系，并根据公司的相关优惠政策、行业内其他试验场地的市场价格等因素，与客户开展商务谈判，确定最终的合同价格。公司的场地试验技术服务业务以客户使用试验道路的时间或里程并按合同中约定的单价计算确定收费金额，分期确认收入。实际执行中，公司根据场地试验管理系统中记录的客户试验车辆使用道路时长或者手工统计的客户试验车辆行驶里程、客户包场试验的包场时间，结合配套服务管理部门统计的各类配套服务清单，按照合同中约定的收费单价计算收费确认收入。同时，公司的收费金额需经客户授权代表审核确认，以确保收费金额的准确性。

2025 年，公司前五大客户主要为汽车生产企业、轮胎企业和汽车检测机构，销售占比 57.25%，集中度有所下降但仍保持在较高水平。其中，控股股东中汽中心及其下属企业是公司开展法规认证类场地试验技术服务的第一大客户，收入贡献较高。整体上公司客户较为稳定，但对主要客户依赖较大，符合下游汽车行业经营者较为集中的行业特点。

图表 4 • 公司前五大客户情况（单位：亿元）

年份	客户名称	销售种类	销售金额	占年度销售总额比例	是否为关联方
2024 年	中国汽车技术研究中心有限公司	场地试验技术服务	0.72	17.93%	是
	浙江吉利控股集团有限公司	场地试验技术服务	0.70	17.50%	否
	比亚迪股份有限公司	场地试验技术服务	0.43	10.71%	否
	奇瑞控股集团有限公司	场地试验技术服务	0.36	9.08%	否
	小米汽车科技有限公司	场地试验技术服务	0.28	7.12%	否
	合计	--	2.49	62.34%	--
2025 年	中国汽车技术研究中心有限公司	场地试验技术服务	1.17	20.17%	是
	浙江吉利控股集团有限公司	场地试验技术服务	0.76	13.17%	否
	比亚迪股份有限公司	场地试验技术服务	0.54	9.38%	否
	小米汽车科技有限公司	场地试验技术服务	0.46	8.04%	否
	奇瑞控股集团有限公司	场地试验技术服务	0.37	6.49%	否
	合计	--	3.31	57.25%	--

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供资料和财务报告整理

2025 年，公司营业成本构成较稳定，场地试验技术服务业务成本主要由场地折旧、房屋设备折旧及无形资产摊销等间接成本构成，占比 73.32%，同比提升 12.30 个百分点，主要系长三角（盐城）智能网联汽车试验场 2025 年进入全年折旧期及并表极限检测所致。2025 年公司面临较大的资产折旧、摊销压力，试验道路的实际使用车时对公司盈利能力影响较大。

图表 5 • 近年来公司营业成本构成情况（单位：亿元）

分类	项目	2024 年		2025 年	
		金额	占营业成本比重	金额	占营业成本比重
场地试验技术服务	间接成本（场地折旧、房屋设备折旧、无形资产摊销、其他间接配套服务费用等）	1.24	61.02%	1.54	73.32%
场地试验技术服务	直接成本（油、电、试验配套成本等）	0.23	11.58%	0.24	11.59%
场地试验技术服务	直接人工（人工成本）	0.08	3.96%	0.12	5.90%
其他	餐饮住宿成本	0.18	8.66%	0.15	7.26%
其他	租赁及其他	0.30	14.78%	0.04	1.93%
合计	--	2.03	100.00%	2.10	100.00%

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

2025 年，公司根据采购管理制度，采用招标、竞争性谈判、比价等多种方式，对工程、货物及服务进行采购，并对供应商实施严格的准入与评价管理。采购内容与公司业务发展高度匹配：工程建设方面，随着“长三角（盐城）智能网联汽车试验场”建设进入收尾阶段，工程类采购金额及占比显著下降，供应商集中度随之降低。

图表 6 • 公司前五大供应商情况（单位：亿元）

年份	供应商名称	采购金额	占年度采购总额比例	是否为关联方
2024 年	杭州市路桥集团股份有限公司	1.41	36.25%	否
	千和建设集团有限公司	0.62	15.80%	否
	中交一公局第五工程有限公司	0.22	5.70%	否

2025 年	江苏金贸建设集团有限公司	0.21	5.34%	否
	国家电网有限公司	0.13	3.32%	否
	合计	2.59	66.40%	--
	杭州市路桥集团股份有限公司	0.37	11.94%	否
	江苏鑫丞电力科技发展有限公司及其关联方	0.31	10.14%	否
	中国石油化工集团有限公司	0.19	6.22%	否
	国家电网有限公司	0.15	4.83%	否
	中国汽车技术研究中心有限公司	0.12	3.99%	是
	合计	1.14	37.12%	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料和公开资料整理

2 关联交易

公司关联交易规模较大。

公司与控股股东中汽中心及其子公司、第二大股东悦达集团及其子公司等关联企业存在业务往来。2025 年，公司向关联方采购商品、接受劳务产生的交易金额为 1533.94 万元，向关联方出售商品、提供劳务产生的交易金额为 11391.54³万元。公司提供资料显示，公司关联交易按市场化原则和公允定价、公平原则执行，确保关联交易的价格公允，关联交易的价格原则上不偏离市场独立第三方的价格或收费的标准。

3 未来发展

公司在建项目资本支出规模大。未来，公司将进一步加大智能网联业务和商用车业务拓展力度，发挥“场地+实验室”的综合试验能力优势。

为补齐极端环境测试能力短板、打造“常规+极限”一体化服务体系，公司通过发行可转债募集资金，建设智能网联新能源汽车全季冰雪试验基地。截至 2025 年底，智能网联新能源汽车全季冰雪试验基地项目处于前期建设阶段，公司资本支出规模大。该项目预计 2028 年投产，2032 年达到最大设计场地负荷，根据项目确定的场地容量和调研获取的市场价格进行计算，本项目达产年可实现营业收入 17820 万元，净利润 6698 万元，税后财务内部收益率为 7.75%⁴。

未来，公司将持续参与智能网联汽车等国家标准、行业标准的制定，围绕智能网联汽车试验的封闭场地测试、开放道路测试和模拟仿真测试的“三支柱”法，着力构建“仿真—场地—道路”全景技术服务能力，提供从虚拟仿真到开放道路测试的一体化解决方案，推动智能网联“车—路—云—网—图”一体化方案落地，并依托国家高寒机动车质量检验检测中心，建设智能网联新能源汽车全季冰雪试验基地，构建全天候、全维度的极限环境标准化试验场景，其建立大大缩短了汽车研发周期，为整车及零部件开发提供支撑。公司服务范围从开发验证到强检准入，从性能调校到可靠耐久，从常规环境到极端环境，从传统汽车到智能网联新能源汽车，提供全面的场地试验技术服务。

图表 7 • 截至 2025 年底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设内容	总预算金额	已投资金额	资金来源	2026 年投资计划	2027 年投资计划
智能网联新能源汽车全季冰雪试验基地建设项目	汽车试验场	10.39	0.20	募集资金（10.39 亿元）	4.96	2.94

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

³ 该数据未包括公司向中汽研汽车检验中心（天津）有限公司出租房屋的租赁收入。

⁴ 上述测算来自《中汽研汽车试验场股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书（申报稿）》

（五）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告出具了标准无保留意见的审计结论；公司披露的 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2025 年公司通过同一控制下的企业合并将极限检测纳入合并范围，截至 2025 年底，公司合并范围内的子公司共计 2 家。整体看，公司合并范围变化小，财务数据可比性强。

受合并事项影响，公司追溯调整以前年度会计数据，下述财务分析部分所用 2024 年度数据为追溯调整之后的数据。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产总额及结构保持稳定。应收账款随收入规模扩大而增长，账龄集中于 1 年以内且坏账比例低；在建工程持续转入固定资产，未来面临固定资产折旧带来的成本压力。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 35.05 亿元，较上年底下降 1.98%，资产结构以非流动资产为主。2025 年因收购极限检测股权、进行现金分红等事项，公司货币资金较上年底下降 33.24%，构成以银行存款为主（占 99.99%）。公司会根据闲置资金规模动态调整购买的短期理财产品规模，2025 年底交易性金融资产较上年底下降 11.19%，主要为结构性存款（占 99.86%）。综合来看，公司现金类资产较为充裕。随着公司业务规模扩大，公司应收账款持续增长。截至 2025 年底，公司应收账款较上年底增长 15.53%，期末余额前五名的应收账款合计占比 55.39%，集中度较高，应收账款回款质量较易受单一客户经营状况影响；账龄集中于 1 年以内（占 93.66%），坏账计提比例较低（5.50%），整体回收风险可控。截至 2025 年底，公司固定资产较上年底增长 4.51%，期末固定资产主要由房屋建筑物（占 93.79%）和专用设备（占 4.03%）构成，固定资产成新率 77.96%，成新率较高。截至 2025 年底，公司无形资产较上年底小幅下降，期末无形资产以土地使用权为主（占 99.60%）。

截至 2025 年底，公司无资产受限情况。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年底小幅增长，资产结构较上年底变动不大。其中，货币资金较上年底增长 42.55%，主要系收回理财产品，叠加经营性资金净流入，以满足项目建设资金需求并提升短期流动性所致；应收账款较上年底大幅增长，主要系业务规模增长、结算周期影响所致。

图表 8 • 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	8.56	23.94%	7.66	21.85%	7.33	20.68%
货币资金	2.03	5.69%	1.36	3.88%	1.94	5.46%
交易性金融资产	3.92	10.96%	3.48	9.93%	1.91	5.37%
应收账款	1.91	5.34%	2.21	6.29%	3.01	8.50%
非流动资产	27.20	76.06%	27.39	78.15%	28.12	79.32%
固定资产	19.57	54.73%	20.45	58.35%	20.23	57.07%
无形资产	5.56	15.55%	5.49	15.68%	6.39	18.02%
资产总额	35.76	100.00%	35.05	100.00%	35.45	100.00%

注：金额占比为占资产总额的比例
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司所有者权益变化不大，所有者权益结构稳定性仍较强。

截至 2025 年底，公司所有者权益 29.23 亿元，较上年底变化不大，其中归属于母公司所有者权益占 100.00%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占所有者权益的 45.29%、37.62 %和 14.27 %，所有者权益结构稳定性较强。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模及结构均较上年底变动不大。

跟踪期内，公司负债规模呈下降态势，有息债务规模小，公司整体债务负担非常轻。

截至 2025 年底，公司负债合计 5.82 亿元，较上年底下降 7.47%。其中，流动负债占 51.07%，非流动负债占 48.93%，公司负债结构相对均衡。截至 2025 年底，公司应付账款 2.33 亿元，主要为应付试验场道路设施、房屋建筑物的施工单位工程款。公司合同负债主要为优惠政策应支付给客户的优惠款，递延收益为各项目收到的政府补助，较上年底均变化不大。

截至 2025 年底，公司全部债务 0.21 亿元，其中短期债务 0.09 亿元，长期债务 0.12 亿元。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 16.59%、0.71%和 0.40%，杠杆水平非常低。

截至 2026 年 3 月底，公司负债总额及结构均较上年底变动不大；全部债务较上年底减少至 0.16 亿元，均为长期债务中的租赁负债；同期末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 16.22%、0.54%和 0.54%。

图表 9 • 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	3.33	52.99%	2.97	51.07%	2.88	50.08%
应付账款	2.67	42.55%	2.33	39.98%	2.25	39.11%
合同负债	0.21	3.36%	0.21	3.55%	0.28	4.85%
非流动负债	2.96	47.01%	2.85	48.93%	2.87	49.92%
递延收益	2.80	44.60%	2.69	46.29%	2.67	46.35%
负债总额	6.29	100.00%	5.82	100.00%	5.75	100.00%

注：金额占比为占负债总额的比例
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，公司营业总收入同比增长，主要来自经营性利润。整体上，公司利润总额和盈利指标有所提升。

2025 年公司营业总收入同比增长 11.72%，主要系长三角（盐城）智能网联汽车试验场实现全年运营、产能释放所致。2025 年营业成本同比变动不大。同期，公司期间费用以销售费用、管理费用和研发费用为主。2025 公司期间费用率为 22.66%。损益方面，2025 年公司信用减值损失同比大幅减少；公司其他收益同比增长 49.35%，主要为政府补助和个税手续费返还。其中，公司作为重资产投入型技术服务企业，承担建设现代化综合性第三方汽车试验场的任务，获得了国家、省、市、区各层级的产业政策支持，补助相对稳定且具有较强可持续性；同期，公司投资收益主要由交易性金融资产在持有期间取得，2025 年同比下降。盈利指标方面，2025 年，公司 EBITDA 利润率随着收入释放而同比提升。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.41 亿元，同比增长 11.27%，带动公司利润总额同比增长 13.45%。

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	5.17	5.78	1.41
营业成本	2.03	2.10	0.55
期间费用	1.10	1.31	0.30
其中：销售费用	0.07	0.10	0.02
管理费用	0.87	0.99	0.23
研发费用	0.17	0.22	0.05
财务费用	-0.01	0.001	0.00
信用减值损失	-0.10	-0.02	-0.009
其他收益	0.10	0.15	0.03
投资收益	0.11	0.08	0.02
利润总额	2.03	2.45	0.55
EBITDA 利润率	57.12%	63.66%	--
总资产报酬率	5.83%	6.95%	--
净资产收益率	5.92%	7.28%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年公司经营活动现金继续净流入；2025 年，公司投资活动主要是为购买及赎回理财产品、购建固定资产等，公司投资活动现金流呈净流出状态，筹资活动前现金流净额为正。

2025 年，随营收规模扩大，公司经营活动现金净流入规模同比扩大。同期，受项目持续建设投入及购买理财产品影响，公司投资活动现金净流出规模同比扩大。2025 年，公司筹资活动前现金流量净额为正，公司经营活动可以覆盖其投资需求。2025 年，公司筹资活动现金流净流出规模同比大幅增长 68.38%，主要系支付股利及并购极限检测综合影响所致。2026 年 1—3 月，随着营收规模增长，公司经营活动现金净流入规模同比增长 16.67%，但受结算周期影响，现金收入比较 2025 年大幅下降；公司投资活动保持净流入，无筹资活动。

图表 11 • 公司现金流量情况（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	6.52	6.87	0.96
经营活动现金流出小计	3.98	3.86	0.77
经营活动现金流量净额	2.54	3.00	0.19
投资活动现金流入小计	20.74	20.56	5.09
投资活动现金流出小计	21.37	21.85	4.70
投资活动现金流量净额	-0.62	-1.29	0.39
筹资活动前现金流量净额	1.92	1.71	0.58
筹资活动现金流入小计	0.00	0.11	0.00
筹资活动现金流出小计	1.42	2.50	0.00
筹资活动现金流量净额	-1.42	-2.39	0.00
现金收入比	98.17%	98.30%	67.92%

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

公司长短期偿债指标表现均很好，公司未取得银行授信，备用流动性差，但作为上市公司，公司具备直接融资渠道。

图表 12 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2024 年	2025 年
短期偿债能力指标	现金短期债务比（倍）	277.53	55.36
	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.52	1.91
	销售商品提供劳务收到的现金/短期债务（倍）	230.76	60.88
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	2.95	3.68
	全部债务/EBITDA（倍）	0.05	0.06
	EBITDA 利息支出（倍）	228.73	549.12

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年底，公司现金类资产对短期债务的覆盖程度大幅下降，主要系货币资金大幅减少所致；公司销售商品、提供劳务收到的现金能对流动负债及短期债务形成有效覆盖。截至 2026 年 3 月底，公司未取得银行授信额度，但作为上市公司，公司具备直接融资渠道。总体而言，由于公司有息债务规模非常小，公司短期偿债能力指标表现很好。

2025 年，公司 EBITDA 为 3.68 亿元，主要由折旧及摊销（占 33.09%）、计入财务费用的利息支出（占 0.18%）和利润总额（占 66.73%）构成；EBITDA 对全部债务和利息支出的覆盖程度高，公司长期偿债指标表现很好。

截至 2025 年底，公司无对合并范围外的担保事项，公司不存在重大未决诉讼事项。

3 公司本部主要变化情况

公司本部是公司经营主体，主要财务指标分析可参考合并口径数据。

（六）ESG 方面

公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响，信息披露质量良好。

环境方面，公司根据试验场实际的环境状况，建立《环境、能源和职业健康安全手册》纲领性文件，建立环境管理体系，并获得 ISO14001 环境管理认证证书。2025 年，公司三废排放达标率 100.00%，新建项目环境影响评价备案率和验收通过率 100.00%，未发生环境污染事件（事故）。

社会责任方面，截至 2025 年底，公司员工总数 127 人，员工人数年增长率为 9.71%。其中女性员工占比 26.00%，中高级管理层中女性占比 13.00%，少数民族占比 5.51%，劳动合同签订率与社会保险覆盖率 100.00%，公司员工流失率 7.10%。产品质量方面，公司按照 ISO 9001 标准建设质量管理体系并获得专业认证，2025 年进一步细化《客户满意度调研及投诉问题解决流程》，实现客户问题从提交到解决的全程透明化管理，强化“三级客户满意度管理机制”，确保一线部门、业务部门与管理层的协同响应效率，首次实现全年客户 0 投诉，客户综合满意度达到 93.70 分。供应链管理方面，公司建立了科学、长效的供应商管理机制，并与所有供应商签署供应商行为准则以及包含环境和劳工要求条款的文件。2025 年，根据采购职能和相关制度，公司修订了《采购管理制度》《供应商管理办法》及相关配套流程，此外，期末公司供应商《廉洁承诺书》签署率 100.00%。公司积极履行社会责任，2025 年，公司公益投入 13.90 万元，参与公益事业 4 项。

公司治理方面，公司持续完善法人治理结构、健全内部控制与内部管理制度，深化公司治理实践，推动公司规范运作并稳步提升治理水平。2025 年度，公司依据新《公司法》相关规定不再设置监事会或监事，由董事会审计委员会依法行使《公司法》规定的监事会职权，公司原“三会一层”治理架构相应调整为以股东会、董事会、管理层为核心的“两会一层”治理架构。公司共有 9 位董事会成员，包含 3 位独立董事，占比 33.33%；包含 5 位女性董事，占比 55.56%。公司建立了权责对等的董事及高管薪酬管理体系，将董事、高级管理人员的履职待遇、业绩考核与任期契约纳入制度化、规范化轨道。

（七）外部支持

1 支持能力

中汽中心作为国内汽车行业规模最大、实力最强的综合性科技企业集团之一，是行业内的权威机构，在汽车行业具有重要地位。

公司控股股东中汽中心是国务院国资委直属的中央企业，其作为国内汽车行业规模最大、实力最强的综合性科技企业集团之一，其业务覆盖汽车全产业链和全生命周期，构建了以标准化、行业智库服务、检测认证、共性及前瞻性技术研发为核心的技术服务能力。中汽中心具有中华人民共和国工业和信息化部授权的汽车新产品申报公告检测、中华人民共和国国家质量监督检验检疫总局下属认证认可监督管理委员会授权的强制性产品认证（CCC）检测（含免于强制性产品认证的特殊用途进口产品检测）、中华人民共和国环境保护部授权的汽车环保产品认定与排放检测和中华人民共和国交通运输部授权的道路运输车辆燃料消耗量检测等资质，并拥有 5 个国家级科研平台、21 个省市级科研平台。

2 支持可能性

公司为中汽中心旗下唯一综合汽车试验场的运营平台，可在业务获取、人才和技术培养、日常管理等方面得到中汽中心的有力支持，亦可持续获得当地政府的各类补助。

公司在日常运作中注重管理、经营、生产的独立和完整，公司高级管理人员和财务人员与股东单位之间没有交叉任职情况。公司与控股股东在业务、人员、资产、机构、财务等方面分开，具有独立完整的业务及自主经营能力。但作为中汽中心下属唯一综合汽车试验场运营平台，公司与中汽中心主营业务契合度高，可在业务获取、人才和技术培养、日常管理等方面得到中汽中心的有力支持。此外，公司作为盐城市唯一的大型汽车试验场，可持续获得当地政府的各类补助，主要包括基本建设土地补贴、港区基础建

设补贴、专项引导资金及产业振兴和技术改造补助等。截至 2025 年底，公司因政府补助形成的递延收益金额为 26923.44 万元，2025 年计入其他收益的政府补助款项为 1492.27 万元。

七、债券偿还能力分析

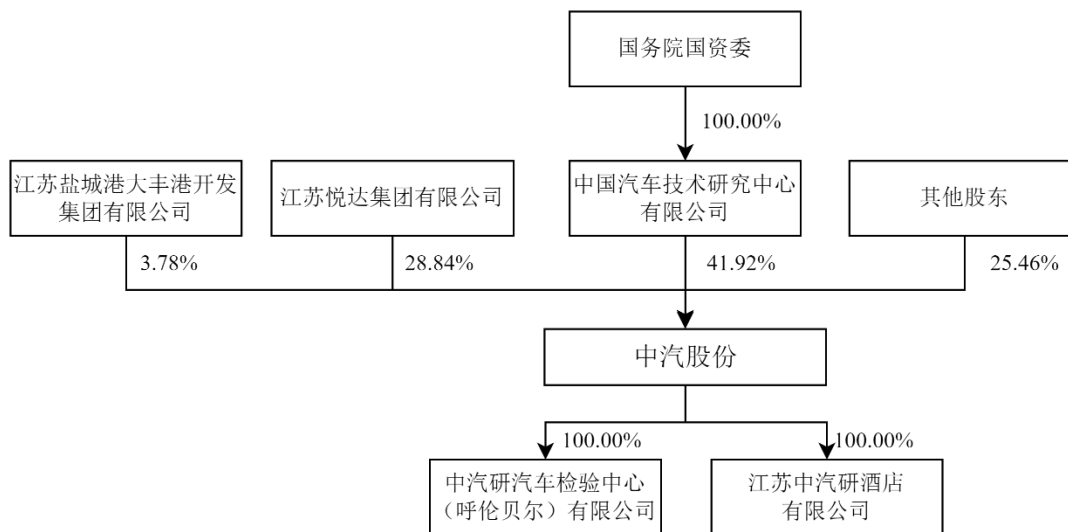
公司经营现金流和 EBITDA 对“中汽转债”保障程度一般，考虑到公司很强的持续经营能力及未来转股因素，公司对“中汽转债”的保障能力或将提升。

截至报告出具日，“中汽转债”余额为 10.39 亿元。2025 年，公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为“中汽转债”余额的 0.66 倍、0.29 倍和 0.35 倍，对“中汽转债”保障程度一般。2025 年公司业绩良好，经营性现金流持续净流入，整体财务状况稳健，随着公司新建项目收入释放，2026 年公司业绩有望进一步提升，给未来“中汽转债”转股奠定较好的基础。考虑到未来转股的因素，公司对待偿还债券的保障能力或将提升。

八、跟踪评级结论

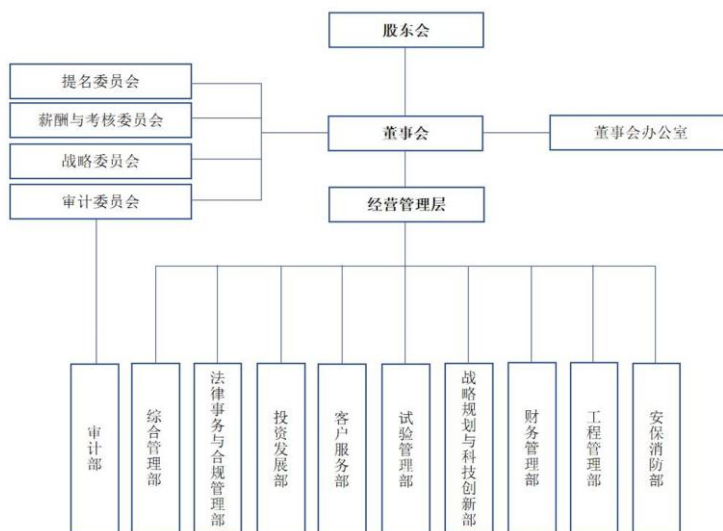
基于对公司经营风险、财务风险、债项条款、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持中汽研汽车试验场股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“中汽转债”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

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 公司主要子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例	
			直接	间接
江苏中汽研酒店有限公司	1000.00	住宿与餐饮	100.00%	--
中汽研汽车检验中心（呼伦贝尔）有限公司	8500.00	检验检测服务	100.00%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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）	6.11	5.16	4.04
应收账款（亿元）	1.91	2.21	3.01
其他应收款（亿元）	0.18	0.02	0.02
存货（亿元）	0.01	0.01	0.01
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00
固定资产（合计）（亿元）	19.57	20.45	20.23
在建工程（合计）（亿元）	0.98	0.26	0.26
资产总额（亿元）	35.76	35.05	35.45
实收资本（亿元）	13.22	13.24	13.24
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	29.47	29.23	29.70
短期债务（亿元）	0.02	0.09	0.00
长期债务（亿元）	0.12	0.12	0.16
全部债务（亿元）	0.14	0.21	0.16
营业总收入（亿元）	5.17	5.78	1.41
营业成本（亿元）	2.03	2.10	0.55
其他收益（亿元）	0.10	0.15	0.03
利润总额（亿元）	2.03	2.45	0.55
EBITDA（亿元）	2.95	3.68	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.08	5.68	0.96
经营活动现金流入小计（亿元）	6.52	6.87	0.96
经营活动现金流量净额（亿元）	2.54	3.00	0.19
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.62	-1.29	0.39
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.42	-2.39	0.00
财务指标			
净营业周期（天）	-370.48	-299.15	--
应收账款周转次数（次）	3.23	2.81	--
存货周转次数（次）	191.68	257.62	--
总资产周转次数（次）	0.15	0.16	--
现金收入比（%）	98.17	98.30	67.92
EBITDA 利润率（%）	57.12	63.66	--
总资产报酬率（%）	5.83	6.95	--
净资产收益率（%）	5.92	7.28	--
长期债务资本化比率（%）	0.41	0.40	0.54
全部债务资本化比率（%）	0.48	0.71	0.54
资产负债率（%）	17.58	16.59	16.22
流动比率（%）	257.02	257.85	254.51
速动比率（%）	256.76	257.59	254.06
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.52	1.91	--
现金短期债务比（倍）	277.53	55.36	*
EBITDA 利息倍数（倍）	228.73	549.12	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.05	0.06	--

注：1. 公司合并范围 2026 年 1—3 月财务报表未经审计；2. “—”表示指标不适用；“*”表示数据过大或过小，或无意义
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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
财务数据		
现金类资产（亿元）	6.02	4.81
应收账款（亿元）	1.51	2.02
其他应收款（合计）（亿元）	0.04	0.26
存货（亿元）	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	0.03	1.01
固定资产（亿元）	18.83	19.70
在建工程（亿元）	0.98	0.10
资产总额（亿元）	34.08	34.49
实收资本（亿元）	13.22	13.24
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	28.49	29.19
短期债务（亿元）	0.00	0.05
长期债务（亿元）	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.00	0.05
营业总收入（亿元）	3.89	4.73
营业成本（亿元）	1.01	1.34
其他收益（亿元）	0.10	0.14
利润总额（亿元）	1.92	2.32
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.82	4.35
经营活动现金流入小计（亿元）	4.03	4.39
经营活动现金流量净额（亿元）	2.41	2.64
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.58	-2.46
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.35	-1.10
财务指标		
净营业周期（天）	-776.89	-452.15
应收账款周转次数（次）	2.78	2.68
存货周转次数（次）	--	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.14
现金收入比（%）	98.19	91.97
EBITDA 利润率（%）	/	/
总资产报酬率（%）	5.61	6.76
净资产收益率（%）	5.83	6.90
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.17
资产负债率（%）	16.42	15.36
流动比率（%）	282.24	279.14
速动比率（%）	282.08	279.06
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.37	1.66
现金短期债务比（倍）	*	95.53
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 公司未披露 2026 年 1—3 月本部财务报告；2. “*”表示数据过大或过小，或无意义；“/”表示数据未获取
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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/短期债务	销售商品提供劳务收到的现金/短期债务
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