



2025 年上半年机械制造业信用 风险总结及展望

联合资信 工商评级三部 | 蒋旭 | 王煜彤 | 肖怀玉

2025 年上半年，债券市场发行主体较多的机械制造子行业中，工程机械行业，销量降幅继续收窄，挖掘机、装载机已现回暖；电力电气设备制造行业，特高压建设持续开工，带动订单高增；但铜、铝价格仍处高位，中小企业成本转嫁能力弱；汽车零部件行业，虽然汽车产销规模的持续增长提振零部件企业下游需求，但整车价格竞争进一步加剧、上游原材料价格波动。

2025 年下半年，机械制造业到期债券规模为近五年历史同期最低，偿债压力显著减轻，与近五年历史同期高峰期相比，2025 年下半年到期债券规模下降近 1000 亿元，但到期债券主体级别以 AA- 及以下为主（包含无评级主体），且发债主体信用迁徙以下调为主，需关注信用等级下调主体和部分低信用等级主体到期资金的备付情况。

展望 2025 年下半年，机械工程和电力电气板块景气度向上，信用质量以稳为主；汽车零部件则呈“强者恒强”局面，需警惕低评级、单一客户依赖度高的企业信用风险的暴露。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



一、机械制造行业运行概况

机械制造业是为国民经济提供技术装备的基础工业，是国家工业化水平的核心标准。广义的机械制造业涵盖范围较广，本文将主要就债券市场发行主体较多的工程机械、电力电气设备制造以及汽车零部件三个子行业进行分析。具体来看：

◆ 工程机械行业

工程机械行业运行状况与中国宏观经济、固定资产投资的波动密切相关；尤其与冶金、风电和石化等投资相关的各类工程机械产品受宏观经济波动的影响较大。以挖掘机为代表的工程机械主要取决于下游施工需求，而施工需求主要来源于基础设施建设、房地产投资、矿山开采等。2017—2020 年，中国工程机械行业周期性持续高速发展，每年都以同比超过 10% 高速增长。2021 年下半年以来，在中国房地产投资、基础建设投资增速放缓，叠加地方政府专项债投放不及时等多因素影响下，工程机械行业下游需求不足，行业开始进入下行周期。

工程机械行业具有较强的周期性，2024 年国民经济运行稳中有进，房地产开发投资依然不振，但受益于固定资产投资（不含农户）同比增长以及对外承包工程增长对工程机械产品的有效拉动，各类挖掘机和装载机产品销量均呈增长态势，同期成本端钢材价格整体“震荡下行”，中国工程机械行业筑底企稳。

根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2024 年，挖掘机主要制造企业共计销售各类挖掘机械产品 201131 台，同比增长 3.13%。其中，国内市场销量 100543 台，同比增长 11.7%；出口销量 100588 台，同比下降 4.24%。2024 年，装载机主要制造企业共计销售各类装载机 108209 台，同比增长 4.14%。其中，国内市场销量 54326 台，同比下降 3.94%；出口销量 53883 台，同比增长 13.8%。

根据国家统计局统计数据，2024 年中国国内房地产业实现生产总值 84565 亿元，同比下降 1.8%；全国固定资产投资（不含农户）514374 亿元，同比增长 3.2%。2024 年以来，随着国家大规模设备更新、超长期特别国债等举措加快落地，相关产业政策的有效实施，重大工程项目建设全力推进，将对工程机械市场需求形成稳定支撑，带动行业复苏。同时，随着制造业绿色化发展的持续推动，绿色发展将成为新型工业化的普遍形态。2024 年以来，中国工程机械产品出口金额保持增长但增速放缓，其中“一带一路”沿线国家出口景气度维持较高水平，同时对外承包工程增长将有效拉动工程机械产品出口。未来，海外市场将继续成为国内工程机械企业的重要支撑。

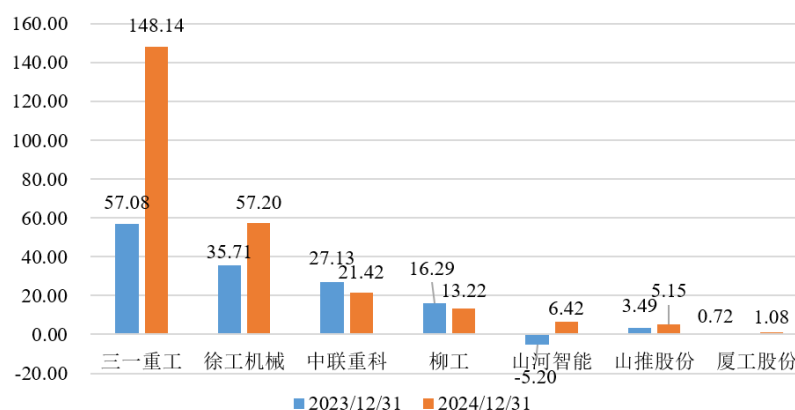
2024 年，工程机械行业主要企业盈利水平有所提升，经营活动现金流情况有所

强化，资产负债率处于正常水平。

表 1.1 工程机械主要企业盈利能力情况（单位：亿元、%）

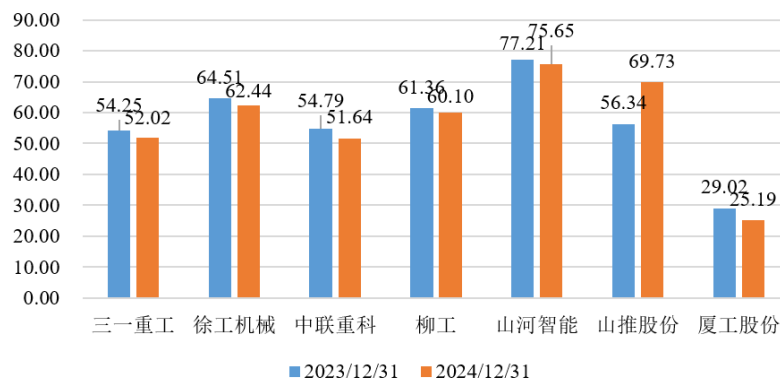
公司简称	营业总收入		利润总额		销售毛利率	
	2023 年	2024 年	2023 年	2024 年	2023 年	2024 年
三一重工	740.19	783.83	53.17	69.08	27.71	26.43
徐工机械	928.48	916.60	56.78	65.82	22.38	22.55
中联重科	470.75	454.78	42.28	43.83	27.54	28.17
柳工	275.19	300.63	12.09	16.52	20.82	22.50
山河智能	72.29	71.19	0.27	0.34	28.06	28.67
山推股份	105.41	142.19	8.08	12.01	18.44	20.05
厦工股份	8.21	6.83	-1.94	0.62	15.27	23.84

数据来源：Wind，联合资信整理



数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.1 工程机械样本企业经营性现金流净额情况（单位：亿元）

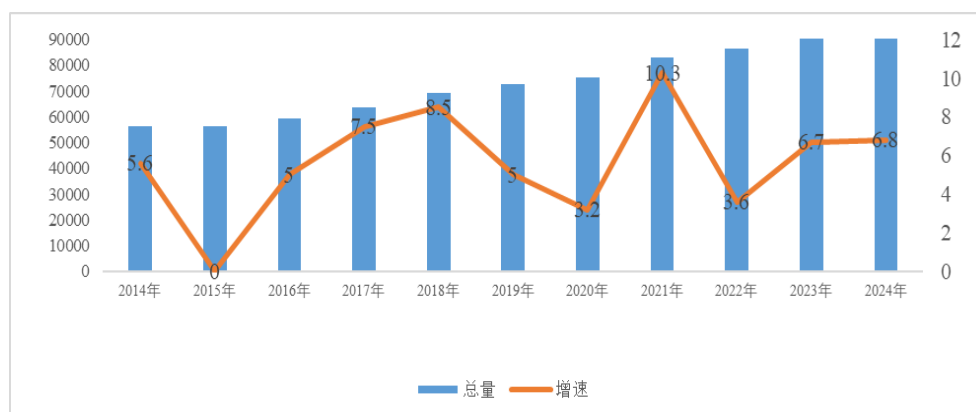


数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.2 工程机械样本企业资产负债率情况（单位：%）

◆ 电力电气设备制造行业

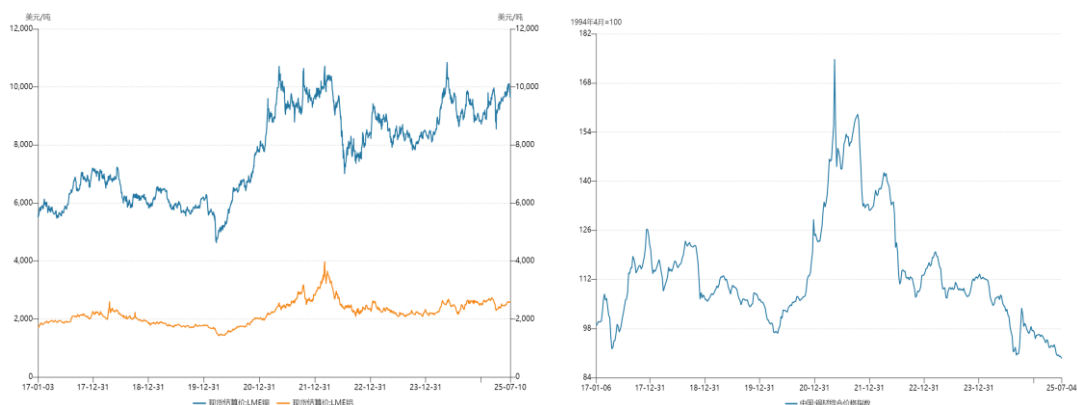
电力、电气设备制造行业作为国民经济发展中重要的装备工业之一，行业景气度与电力工业的发展密切相关，受国民经济及电力投资需求影响大。2024 年，据中国电力企业联合会发布的《2024—2025 年度全国电力供需形势分析预测报告》显示，全国全社会用电量 9.85 万亿千瓦时，同比增长 6.8%，用电量保持平稳增长。根据中电联预测，**预计 2025 年全社会用电量同比增长 6% 左右**。2025 年国务院政府工作报告指出，2025 年要实施更加积极有为的宏观政策，推动经济持续回升向好，提出 2025 年国内生产总值增长预期目标为 5% 左右。按照 2025 年我国 GDP 预计增长 5% 左右，并结合近年来我国电力消费弹性系数水平，以及不同预测方法对全社会用电量的预测结果，综合判断，预计 2025 年全国全社会用电量 10.4 万亿千瓦时，同比增长 6% 左右（暂未考虑全球贸易环境恶化的影响）；全年统调最高用电负荷 15.5 亿千瓦左右（若 2025 年夏季全国平均气温偏低于 2024 年，则最高用电负荷在 15.2 亿千瓦左右，若夏季气温再创历年新高，则最高用电负荷可能达到 15.7 亿千瓦左右）。



数据来源：中电联，联合资信整理

图 1.3 2014 年以来中国全社会用电量及同比增速情况（单位：亿千瓦时、%）

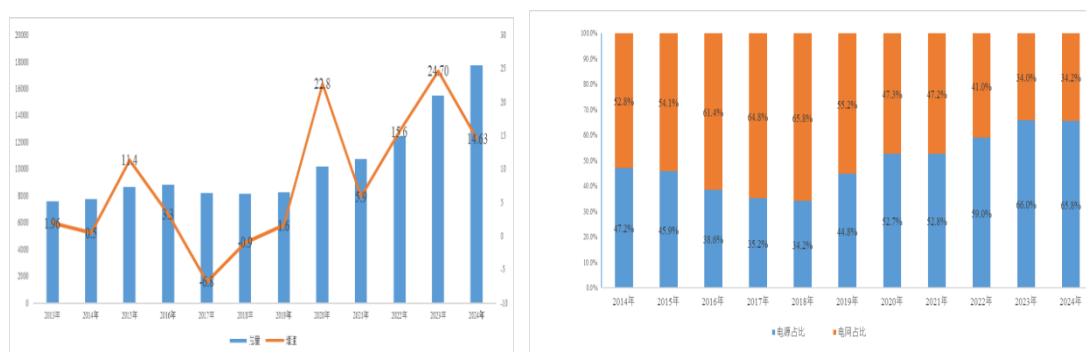
电力、电气设备制造行业上游主要为有色金属加工及机械加工行业、仪器仪表行业、电子元器件、绝缘制品行业等，原材料包括铜材、钢材、铝和绝缘制品等。上游行业产品产业链成熟供应充分，但铜材、钢材、铝等金属价格易受国际大宗商品市场行情影响，LME 铜价仍维持在高位、LME 铝价自 2022 年 3 月后波动下行，2024 年 2 月 LME 铝价开始小幅回升；钢材价格 2021 年 5 月达到历史高位后开始回落后震荡下行。原材料价格的大幅波动会增加电力、电气设备制造企业的短期资金压力和成本控制压力。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.4 2017 年以来铜、铝价格和钢材综合价格指数走势图（单位：美元/吨）

电力、电气设备制造行业下游主要是电力电网行业和工业领域，需求主要来自电源及输变电网络的新建、维护及企业电力系统投入。从电力投资建设来看，根据中国电力企业联合会数据统计，2024 年，全国重点调查企业电力完成投资合计 1.78 万亿元，同比增长 13.2%；全国电源工程建设完成投资 1.17 万亿元，同比增长 12.1%；全国电网工程建设完成投资 6083 亿元，同比增长 15.3%，其中直流工程投资同比增长 227.5%，绝大部分为±800 千伏等级电网投资，拉动直流工程投资高速增长；交流工程投资同比增长 8.5%，其中，110 千伏及以下等级电网投资 3194 亿元，同比增长 10.1%，占电网工程完成投资总额的 52.5%。2024 年，全国新增发电装机容量 4.3 亿千瓦，再创历史新高，同比多投产 6255 万千瓦；国家大力推进荒漠化防治与风电光伏一体化工程建设，加快建设大型风电光伏基地，实施“千乡万村驭风行动”，风电和太阳能发电全年新增装机合计 3.6 亿千瓦，占新增发电装机总容量的比重达到 82.6%。



数据来源：国家能源局和中电联，联合资信整理

图 1.5 2014 年以来中国电力投资总量、增速及占比情况（单位：亿元、%）

电力、电气设备制造行业位于产业链中游，中小企业数量众多，竞争激烈。随着

电压等级的提升，行业竞争格局呈金字塔型分布，即电压等级越高，技术壁垒越强，头部企业核心竞争力优势越明显。原材料波动对上游原材料供应商影响较大，行业内企业应付账款规模较大，对上游议价能力较强，但行业下游主要为发电和电网企业，仍存在运营资金沉淀风险；多元化的产品和服务有助于平抑企业盈利的波动性。

表 1.2 2021 年以来电力、电气设备制造行业代表企业财务表现

年份	许继电气股份有限公司	国电南瑞科技股份有限公司	中国西电电气股份有限公司	新疆特变电工股份有限公司	河南平高电气股份有限公司	保定天威保变电气股份有限公司
应收账款/资产						
2021 年	34.48%	27.63%	20.28%	10.02%	32.69%	24.33%
2022 年	33.97%	29.66%	23.18%	7.46%	29.57%	32.69%
2023 年	32.99%	30.67%	22.55%	7.02%	32.12%	28.08%
2024 年	34.81%	33.27%	21.38%	8.15%	29.26%	26.38%
应付账款/负债						
2021 年	68.26%	64.19%	31.25%	19.06%	57.08%	33.18%
2022 年	71.25%	67.92%	35.95%	23.22%	56.70%	34.81%
2023 年	71.25%	70.12%	33.43%	20.79%	57.80%	29.22%
2024 年	68.54%	66.62%	40.61%	22.13%	53.60%	32.72%
销售毛利率						
2021 年	20.58%	26.88%	21.70%	30.27%	13.72%	17.68%
2022 年	19.04%	27.04%	16.43%	38.59%	17.59%	20.01%
2023 年	18.00%	26.80%	17.83%	27.53%	21.38%	13.77%
2024 年	20.77%	26.66%	20.75%	18.12%	22.36%	16.19%
是否有特高压或超高压产品	有	有	有	有	有	有
2024 年核心经营性运营资本¹	25.24	107.16	38.02	73.07	16.46	5.86

资料来源：Wind，联合资信整理

◆ 汽车零部件行业

汽车零部件是汽车工业发展的基础，随着新兴地区、新能源汽车市场需求提振，汽车产销规模走高，汽车零部件行业规模随之扩大。中国汽车零部件制造企业数量多、规模小，产品整体处于产业链中低环节，面临对上下游议价能力较低、成本控制压力加大、技术更迭需求加快等挑战。

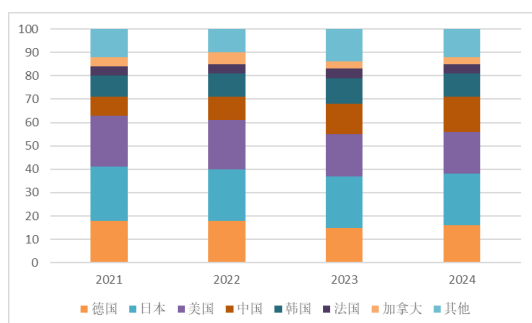
2025 年 1—6 月，上游原材料钢、铝等大宗商品价格波动较大，汽车零部件企业

¹ 核心经营性运营资本=（应收+预付+存货+合同资产）-（应付+预收+合同负债+应付薪酬+应付税费）

存在一定的成本控制压力；智能网联驱动汽车产业变革，汽车芯片为关键技术壁垒，中国汽车芯片市场规模继续增长，国产化替代战略持续推进。2025 年上半年，随着国内经济结构的转变，基建、船舶、新能源等领域用钢需求保持稳定，叠加焦煤、焦炭价格下跌，钢铁行业钢价偏弱运行；中国电解铝市场基本面运行稳健，价格总体维持高区间状态，氧化铝供给维持高稳、价格有所回调。汽车芯片方面，以长城汽车、东风汽车为代表的头部车企正加速构建自主可控的芯片研发体系，同步推进国产化替代战略实施。值得关注的是，汽车产业链正经历结构性变革，由传统合作模式逐渐向跨界交融合作模式演进。中国市场需求增长快速，根据中商产业研究院发布报告数据，预计 2025 年中国汽车芯片市场规模达约 950 亿元。

2025 年上半年，汽车零部件行业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，新能源汽车新车销量占比持续提高，对汽车零部件制造行业发展形成有力支撑。根据中国汽车工业协会统计，2025 年 1—6 月，中国汽车产销量分别为 1562.1 万辆和 1565.3 万辆，同比分别增长 12.5%和 11.4%，产销量保持增长；其中，乘用车产销量分别为 1352.2 万辆和 1353.1 万辆，同比分别增长 13.8%和 13%；商用车市场产销量保持小幅增长 4.7%和 2.6%；新能源汽车继续快速增长，产销量分别为 696.8 万辆和 693.7 万辆，同比分别增长 41.4%和 40.3%，新能源汽车新车销量占汽车新车总销量的 44.3%，各大整车厂持续推出新车型，电动化、轻量化和智能化为汽车零部件制造行业带来新的发展机遇。

在汽车行业面临地缘政治冲突、贸易壁垒的背景下，新兴市场的消费潜力仍持续释放，中国零部件供应商实现较快成长，但大部分中国零部件企业仍处于产业链中低环节，需求不确定性增强、成本控制压力加大、技术更迭需求加快等因素或将推动中国汽车零部件行业持续进行整合。近年来，技术革新及消费需求带动全球和中国汽车产销规模增长态势，尽管地缘政治冲突、贸易壁垒等因素对产业链带来不确定性，但新兴市场的消费潜力持续释放，汽车零部件市场保有较为强劲的增长韧性。据《美国汽车新闻》2021—2024 年全球百强汽车零部件供应商榜单，上榜企业中最高收入水平，与 25%分位、75%分位收入水平之间的差距均呈现扩大态势；同时，75%分位收入水平与最低收入水平之间的差距呈现缩小趋势。这一系列数据变化表明，全球汽车零部件市场或正逐步向头部企业集中，行业头部效应有所增强。同时，上榜中国供应商数量和收入规模均实现较大增长，但需关注国际知名汽车零部件围绕其动力、座椅等传统优势产品提供一体化解决方案，持续扩大其经营优势，大部分中国零部件企业仍处于产业链中低环节，主要集中于金属和塑料汽车零部件、内外饰及模具等产品。



数据来源：公开资料，联合资信整理

图 1.6 全球百强供应商数量情况

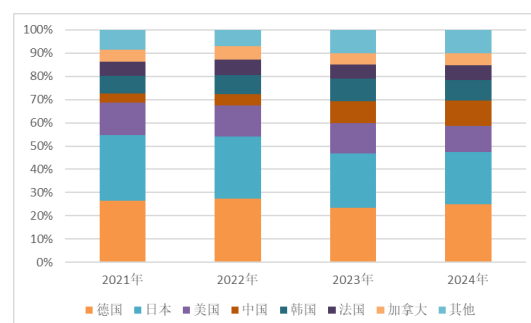


图 1.7 全球百强供应商收入占比情况

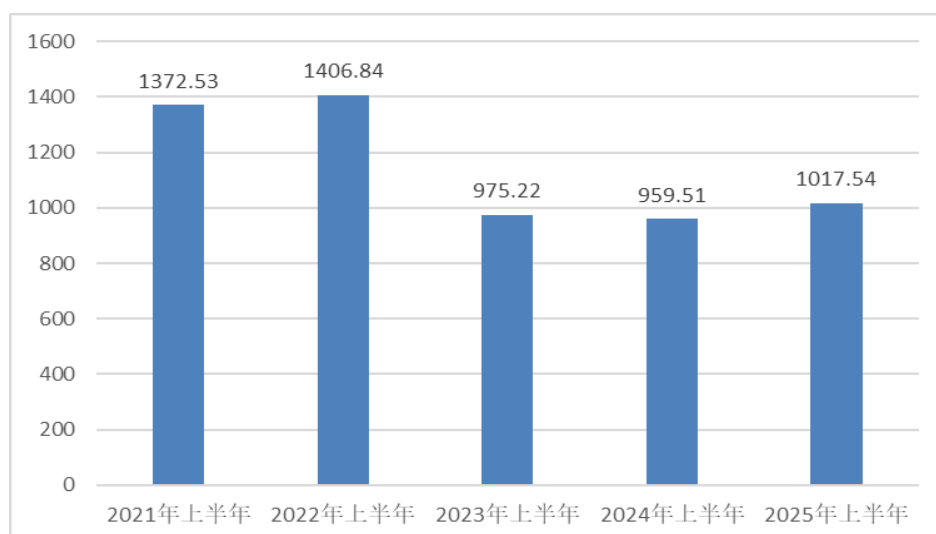
二、2025 年上半年机械制造业²债券市场回顾

(一) 债券发行情况

2025 年 1—6 月，机械制造业债券市场整体平稳，发行规模较上年同期有所增长；超短期融资债券、一般中期票据、一般公司债、可转债和交易商协会 ABN 为主要发行品种；发债主体主要为地方国有企业、中央国有企业和民营企业，其中 AAA 级别企业发债规模占比相对稳定，AA⁺级别企业占比上升较快。

1. 发行数量及发行金额

2025 年 1—6 月，机械制造企业信用债的发行数量 120 只，发行金额 1017.54 亿元，发行规模较上年同期增长 6.05%。近年来，机械制造企业信用债发行规模整体呈下降趋势。



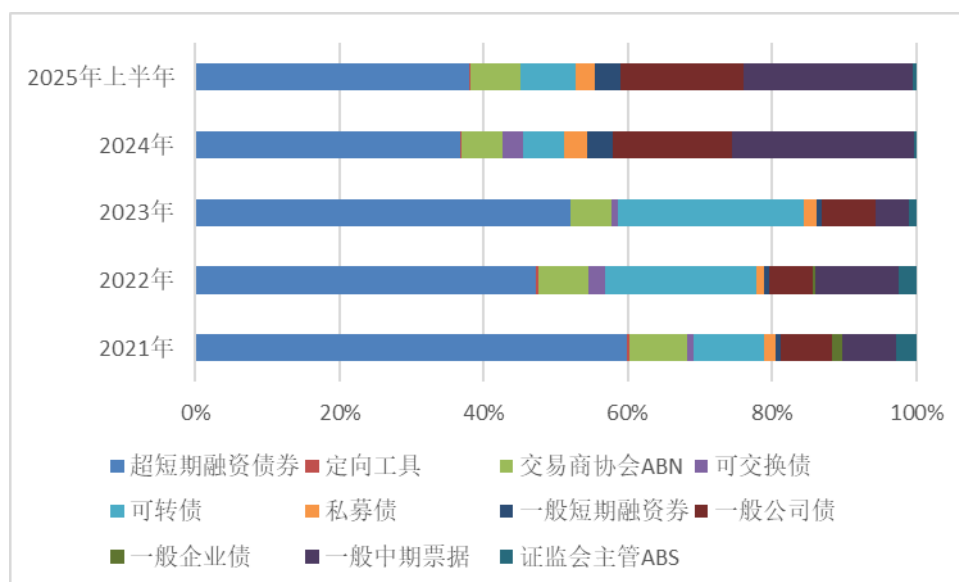
² 此部分样本量仅包含工程机械、电力电气设备制造以及汽车零部件三个行业

数据来源：Wind，联合资信整理

图 2.1 2025 年上半年及历史同期机械制造行业债券发行情况（单位：亿元）

2. 发行品种

从发行品种来看，超短期融资债券、一般中期票据、一般公司债、可转债和交易商协会 ABN 为机械制造企业主要债券发行品种。2021 年至今，机械制造企业发行超短期融资债券、可转债和交易商协会 ABN 金额占比均呈下降趋势，一般公司债和一般中期票据发行规模占比快速提升。2025 年 1—6 月，机械制造企业超短期融资债券发行金额占比 37.93%，一般中期票据发行金额占比 23.49%，一般公司债、可转债和交易商协会 ABN 分别占 17.20%、7.71%和 6.90%，其他发行品种占比相对较小。

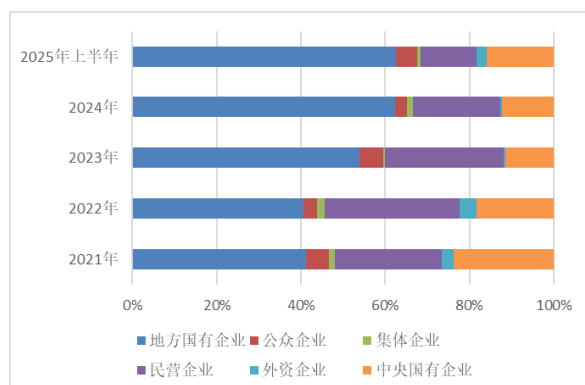


数据来源：Wind，联合资信整理

图 2.2 近年来机械制造企业债券发行品种金额占比情况

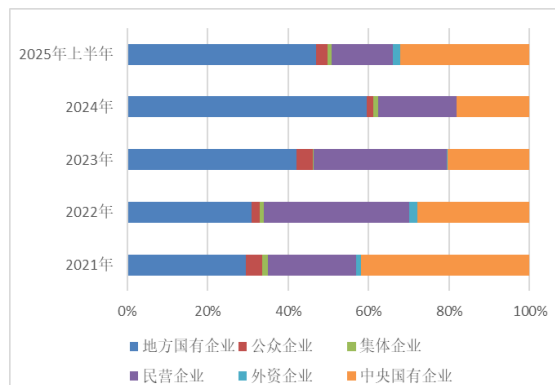
3. 发债主体企业性质及信用水平

从发债主体企业性质来看，2025 年 1—6 月，机械制造企业发债主体主要为地方国有企业、中央国有企业和民营企业。近年来，地方国有性质的机械制造企业发债数量和规模均呈上升趋势，民营性质的机械制造企业发债数量和规模均有所下降。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 2.3.1 按发行数量统计机械制造企业债券主体属性



数据来源：Wind，联合资信整理

图 2.3.2 按发行规模统计机械制造企业债券主体属性

从主体发行级别分布看，2025 年 1—6 月，机械制造企业发债主体级别主要为 AAA（占 79.64%）和 AA⁺（占 16.38%）。近年来，AAA 级别的机械制造企业发债规模占比保持在 70%~85%之间，AA⁺级别的机械制造企业发债规模占比上升较快。



数据来源：Wind，联合资信整理

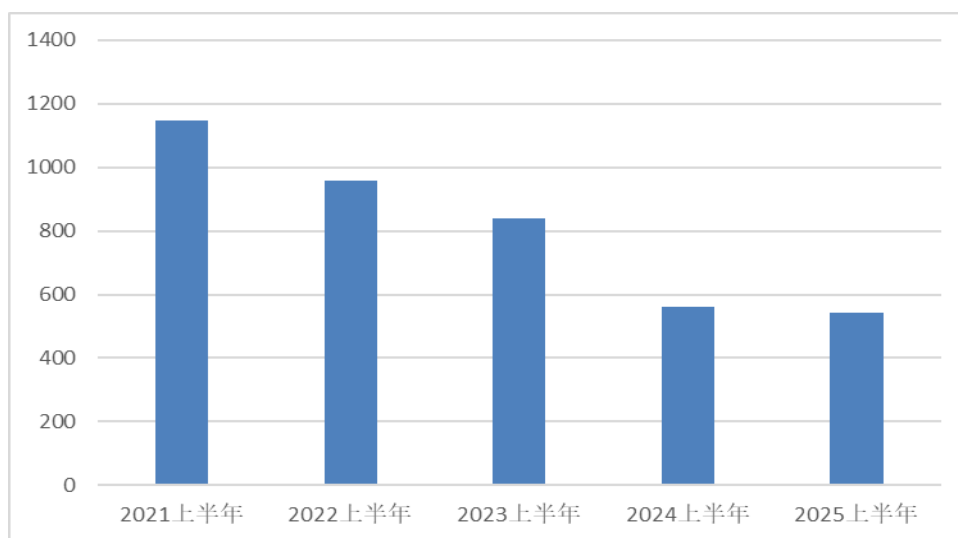
图 2.4 按发行规模统计机械制造企业债券发行时主体级别占比情况

（二）债券到期情况

从到期情况看，2025 年上半年，机械制造企业债券的偿还规模较 2024 年上半年略有下降。信用迁徙来看，2025 年上半年，机械制造行业有 5 家发行主体级别下调；无新增违约主体。

1. 机械制造行业债券偿还情况³

2025 年上半年，机械制造行业债券的偿还规模合计为 542.55 亿元，较 2024 年同期下降 3.49%，处于近五年历史同期最低水平，其中 4 月偿还规模相对较大，为 176.17 亿元，其余月份偿还规模为 60~90 亿元。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 2.5 2025 年上半年及历史同期机械制造行业债券偿还情况（单位：亿元）

2. 机械制造行业企业信用迁徙

2025 年 1—6 月，机械制造企业信用迁徙情况如下表所示（仅涉及公开可得数据），评级下调的主体为 5 家，评级下调因素主要涉及亏损规模持续扩大、公司经营活动现金流表现差、债务负担持续加重等多重因素。同期，机械制造行业无新增违约主体。

表 2.1 2025 年以来机械制造企业信用迁徙情况

发行人	最新评级日期	最新主体评级	评级展望	上次主体评级	上次评级展望	主要调级理由
杭州申昊科技股份有限公司	2025-06-26	A ⁺	稳定	A	稳定	跟踪期内，受市场环境及行业竞争加剧影响，公司营业收入大幅下降，期间费用对利润侵蚀较高，公司亏损额度加大；公司客户仍集中于电网公司及下属企业，下游客户回款周期较长，应收账款规模仍较大，且客户集中度高，存在一定的资金占用，经营性现金流仍为净流出；跟踪期，公司债务规模继续扩大，资产负债率及全部债务资本化比率均同比增长
双良节能系统股份有限公司	2025-06-30	AA ⁺	稳定	AA	稳定	受光伏制造行业竞争加剧影响，公司新能源装备和光伏产品盈利大幅下滑，导致公司收入规模同比显著下降，且综合毛利率呈现亏损；公司货币资金受限比例高，且存货面临较大跌价风险；公司债务负担重，且短期偿债压力大。受光伏产业链价格大幅下跌以及计提大额资产减值损失影响，公司利润总额呈现亏损，偿债指标明显弱化
四川华体照明科技股份有限公司	2025-06-24	A	稳定	A ⁺	稳定	2024 年，受行业竞争加剧影响，公司城市照明产品量价齐降，同时运行管理维护及其他业务收入大幅下降，新拓展的锂矿加工和锂电池销售业务面临较大不确定性，公司营业总收入下降，应收账款平均账龄较长，期间费用对整体利润存在侵蚀，资产减值损失和信用减值损失对利润影响较大，利润总额由盈转亏；公司经营性现金

³ 本报告偿还类型不包括转债转股情况

						流转为净流出。2025 年 1 月，公司及相关负责人收到四川证监局警示函，公司信息披露管理水平需加强
上海海优威新材料股份有限公司	2025-06-27	A	稳定	A ⁺	稳定	2024 年公司经营业绩进一步下滑，毛利率及 EBITDA 利润率转负，产生净损，连续亏损使得公司资本实力进一步削弱。此外，公司销售集中度高，营运资金仍存在被占用情况，且主营业务持续受光伏产业链调整影响，公司当前产能利用水平低，产能面临较大的消化压力，短期面临持续亏损风险
温州宏丰电工合金股份有限公司	2025-06-27	BBB ⁺	稳定	A	稳定	公司锂电铜箔业务仍处于试产、扩产阶段，成本费用较高、亏损加大，拖累利润与现金流，2024 年及 2025 年一季度公司净利润亏损、经营活动现金流继续净流出，新增产能能否实现预期收益存在较大不确定性；公司总债务规模持续增长，财务杠杆攀升至高位，面临较大的短期债务压力和资金压力，且“宏丰转债”转股率低，临近回售期，或面临回售压力

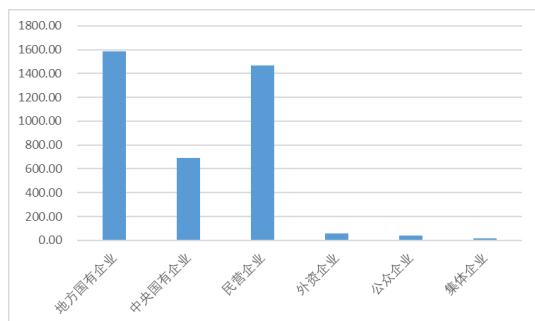
数据来源：Wind，联合资信整理

（三）债券存续情况

机械制造行业存续债券信用等级以高级别为主，地方国有企业和民营企业发债规模大，且期限结构以中长期债券为主。

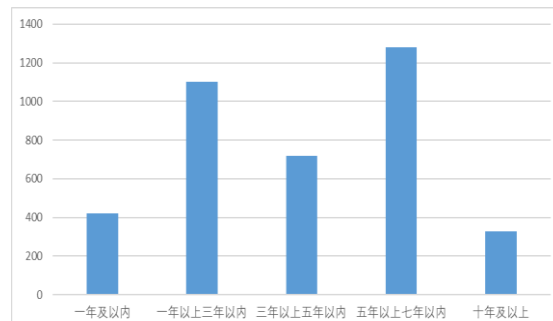
1. 存续债券特征

截至 2025 年 6 月 30 日，机械制造行业存续债券数量 465 只，存续债券余额 3851.69 亿元，从存续债券主体看，以地方国有企业和民营企业为主，期限结构以 1~3 年及 5~7 年为主。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 2.6.1 按债券余额统计主体属性情况
(单位：亿元)



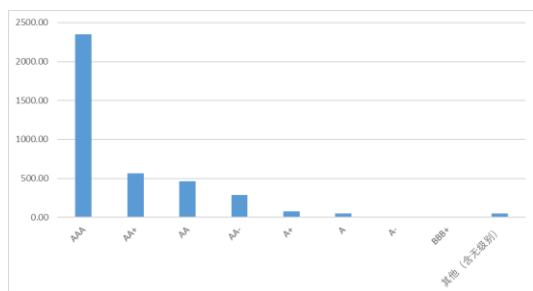
数据来源：Wind，联合资信整理

图 2.6.2 按债券余额统计发行期限情况
(单位：亿元)

2. 存续主体信用状况

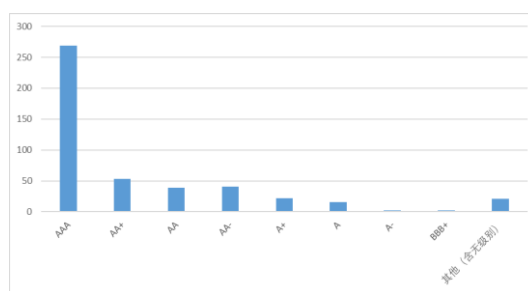
截至 2025 年 6 月 30 日，机械制造行业存续债券余额来看，以高等级信用水平主体为主，其中 AAA 主体债券余额和主体数量占比分别为 60.95%和 57.85%，存续主

体整体信用水平高。



数据来源: Wind, 联合资信整理

图 2.7.1 按债券余额统计机械制造企业债券最新主体级别情况 (单位: 亿元)



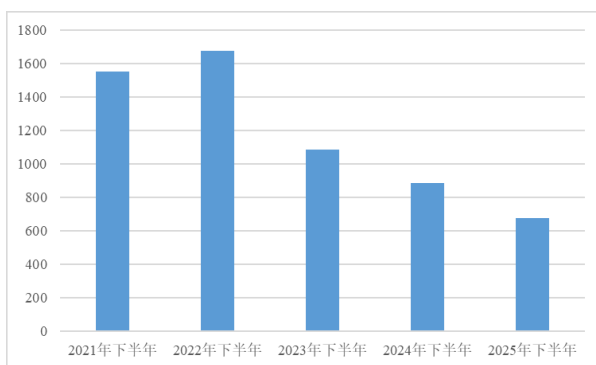
数据来源: Wind, 联合资信整理

图 2.7.2 按债券主体数量统计机械制造企业最新主体级别情况 (单位: 家)

三、2025 年机械制造行业债券风险展望

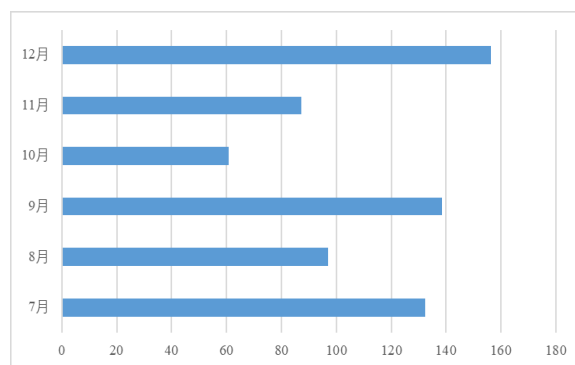
(一) 到期规模

2025 年下半年, 机械制造行业到期债券规模为近五年历史同期最低, 偿债压力显著减轻, 2025 年下半年到期债券规模为 672.30 亿元, 与近五年历史同期高峰期相比, 2025 年下半年到期债券规模下降近 1000 亿元。从 2025 年下半年债券到期月份来看, 2025 年下半年的到期规模相对分散, 集中偿付压力可控。到期规模的逐年减少与融资环境、发行情况、企业债务管理的改善、债务结构的优化等有关。



数据来源: Wind, 联合资信整理

图 3.1.1 2025 年下半年到期债券规模对比 (单位: 亿元)



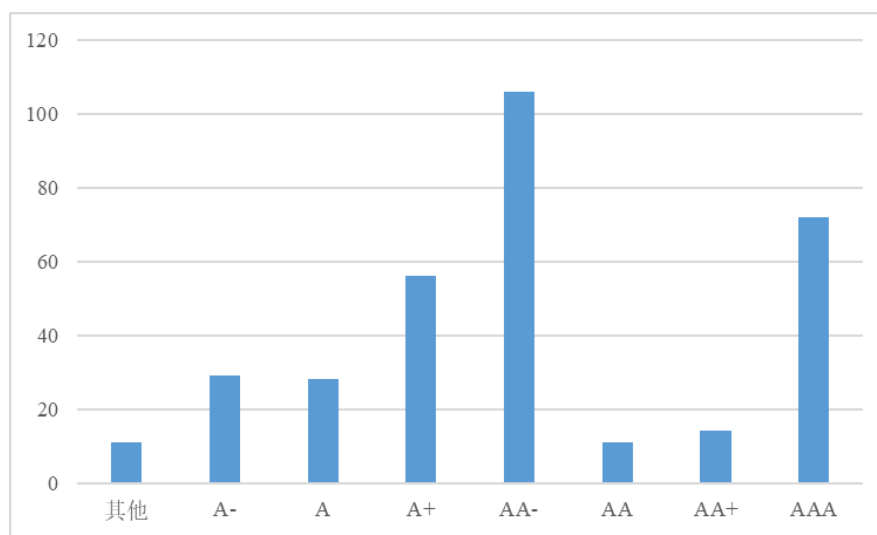
数据来源: Wind, 联合资信整理

图 3.1.2 2025 年下半年到期债券月份分布 (单位: 亿元)

(二) 即将到期债券信用状况

2025 年下半年, 机械制造行业到期债券主体级别主要集中在 AA-及以下 (包含无评级主体), 共 241 家, 其中主体评级为 AA-的企业数量为 101 家。到期债券主体级别为 AA+及以上的合计 86 家。总体来看, 机械制造行业 2025 年下半年债券到期的市

场上，AA-及以下信用评级的主体数量较多，需关注低信用等级主体偿付资金筹措情况。同时，随着无评级⁴发行情况的增加，市场上的高风险主体可能增多，需要特别关注。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 3.2 2025 年下半年到期债券主体级别分布（单位：家）

（三）信用风险展望

从短期看，机械制造行业 2025 年下半年债券到期的规模较小，短期内行业偿债压力较小，但到期债券主体级别以 AA-及以下为主（包含无评级主体），且发债主体信用迁徙以下调为主，需关注信用等级下调主体和部分低信用水平主体到期资金的备付情况。

从中长期看，雅鲁藏布江下游水电站为代表的重大项目开工建设，国家对基建的持续投入，**工程机械**销量降幅继续收窄，挖掘机、装载机有望回暖，出口增速虽放缓但“一带一路”订单仍支撑龙头现金流；工程机械行业利差低位徘徊，预计全年弱复苏、信用质量保持稳定。**电力电气设备**特高压建设持续开工，国家电网与南网投资合计超万亿，带动订单高增；但铜、铝价格仍处高位，中小企业成本转嫁能力弱，应收账款占资产比重普遍大于 25%，需关注原材料二次冲高及集中招标压价等对电力电气设备行业的影响。**汽车零部件领域**，新能源渗透率创新高，虽然汽车产销规模的持续增长提振零部件企业下游需求，但整车价格竞争进一步加剧、上游原材料价格波动，亦加重了零部件企业的经营压力、营运资金需求有所增加，企业短期借款、应付票据等短期债务规模或将阶段性增长。为配套整车厂全球产能布局、响应技术更新需求，行业内企业需持续在生产线等长期

⁴ 图 3.2 中，其他指无评级发行的主体

资产及技术研发等方面投入，长期融资需求随之增加。

展望 2025 年下半年，机械工程和电力电气板块景气度向上，信用质量以稳为主；汽车零部件则呈“强者恒强”局面，需警惕低评级、单一客户依赖度高的企业信用风险的暴露。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。