

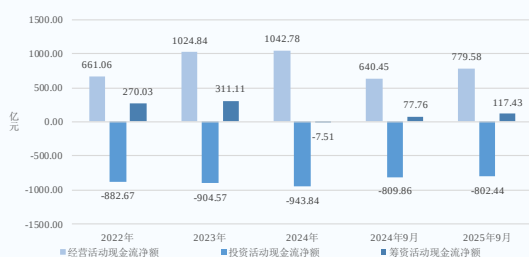
汽车零部件行业 2026 年度信用风险展望(2025 年 12 月)

工商评级三部

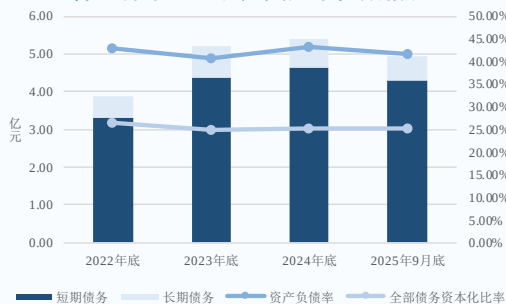
近年来中国汽车制造业情况（单位：点）



行业样本企业现金流情况



行业样本企业债务负担中位数情况



汽车零部件行业信用风险展望 | 2026

联合资信认为，汽车零部件行业发债企业信用品质整体较高，但行业企业信用存在结构分化，预计未来行业信用风险整体可控。

摘要

- 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。
- 2025 年汽车零部件行业存续债券规模有所下降，行业债券融资仍高度集中于高信用等级的头部企业，且期限偏好中长期以匹配投资周期。存量债券风险集中于少数低评级主体，行业整体违约风险可控。2026 年到期债券以高等级为主，预计不会引发系统性违约风险。
- 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。

公司邮箱: lianhe@lhratings.com 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

一、行业基本面的

1 宏观环境

宏观经济在政策支撑下总体平稳，但汽车零部件行业面临需求与成本双向压力。

2025 年前三季度，宏观政策呈现多维度协同发力特征，货币政策保持适度宽松精准发力，财政政策提质加力保障重点，纵深推进统一大市场建设，强化险资长周期考核，依法治理“内卷式”竞争，推动金融资源支持新型工业化发展，贷款贴息助力服务业发展，加快筑牢“人工智能+”竞争基石，服务消费提质惠民，共同构筑了经济回升向好的政策支撑体系。

2025 年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。当前经济运行呈现结构分化特征：供给强于需求，价格仍然偏弱，但“反内卷”政策下通胀已出现改善。宏观杠杆率被动上升，信用总量增长呈现出“政府加杠杆托底、企业居民需求偏弱”的格局。工业企业利润在低基数、费用压降与非经常性损益的支撑下转为正增长，但改善基础尚不牢固。信用质量总体稳定，三季度以来高低等级利差走势出现分化。

2025 年前三季度，宏观经济总体平稳，但居民消费信心与内需偏弱，制约汽车消费的持续高速增长，间接影响零部件订单增长的稳定性。PPI 降幅收窄虽预示上游工业品价格下行压力边际缓解，但在下游整车价格竞争激烈的背景下，零部件企业能否将成本端微弱的利好转化为盈利改善，存在较大不确定性。而货币政策适度宽松与“强化险资长周期考核”等政策，总体上有利于融资环境稳定，为汽车零部件行业技术升级与产能调整提供了必要的金融支持基础。

下阶段，宏观政策将紧盯全年经济增长目标，持续推进扩内需、稳增长工作，采取多种举措稳外贸。在已出台政策的持续托举下，完成全年增长目标压力较小。新型政策性金融工具等资金落地有望支撑基建，但消费与地产政策效果仍需观察，出口受前期透支与高基数影响承压，CPI 或保持低位震荡，PPI 降幅有望继续收窄。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年前三季度）》](#)。

2 行业政策与监管环境

2025 年以来，中国汽车产业政策聚焦新能源汽车普及、消费结构优化、供应链稳定等方向；各国关税等相关政策抬升了国际贸易格局不确定性，汽车零部件企业的全球布局进程或将加速推进。

2025 年以来，中国汽车产业政策聚焦新能源汽车普及、消费结构优化、产业链供应链稳定等方向。2025 年 9 月，《汽车行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》明确了 2025 年汽车产业的主要目标：2025 年力争实现汽车销量 3230 万辆（同比增长约 3%），其中新能源汽车销量 1550 万辆（同比增长约 20%）；汽车出口保持稳定增长，汽车制造业增加值同比增长 6% 左右。该方案并在新能源汽车和产业链方面推出举措：加力推进 25 个公共领域车辆全面电动化先行区试点，新增推广城市公交、出租、物流配送等领域新能源汽车 70 万辆以上；持续开展新能源汽车下乡活动，提升乡村居民用车电动化水平；制定促进换电模式发展指导意见，满足多样化需求。同时方案支持汽车以旧换新、新能源城市公交车及动力电池更新；开展汽车流通消费改革试点，拓展改装、租赁、赛事等后市场消费；鼓励限购地区优化政策，从“购买管理”向“使用管理”转变。汽车产业链方面，方案提出加快突破汽车芯片、操作系统、人工智能、固态电池等关键技术，支持大中小企业融通创新。2025 年 12 月，《汽车行业价格行为合规指南（征求意见稿）》针对汽车生产企业的价格行为提出全流程管理要求，以规范定价策略、产销关系、价格串通、不正当价格行为及零配件/功能收费等环节。

图表 1 • 2025 年汽车零部件行业政策等情况

发布时间	行业政策/事件	发布部门	主要内容
2025 年 1 月	《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》	国家发改委、财政部	将 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新；优化消费品以旧换新资金分配；扩大汽车报废更新支持范围；完善汽车置换更新补贴标准
2025 年 9 月	《汽车行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》	工业和信息化部、公安部、财政部等八部门	设定 2025 年汽车销售目标，支持汽车以旧换新等；明确加快突破汽车芯片、操作系统、人工智能、固态电池等关键技术，支持大中小企业融通创新
2025 年 12 月	《汽车行业价格行为合规指南（征求意见稿）》	国家市场监督管理总局	建立以生产成本为基础、市场供求为导向的定价策略是汽车生产企业自主定价的前提和基本原则；汽车整车生产企业之间以及汽车零配件生产企业之间不得实施价格串通行为，通过固定或变更价格水平、价格变动幅度，约定价格计算标准等方式，替代公平竞争形成市场价格

资料来源：公开资料，联合资信整理

2025 年以来，全球汽车产业政策围绕绿色转型、智能网联、供应链安全展开，主要经济体通过关税调整、产业支持、标准制定等应对日益激烈的新能源汽车竞争格局。泰国、印尼、马来西亚等东南亚国家通过购车补贴及基础设施投资等组合政策，加速电动化转型。沙特、卡塔尔等海湾国家设定新能源汽车渗透率目标，并通过补贴等支持电动车研发与基础设施。阿根廷、智利、墨西哥等拉美国家通过零关税政策、公交电动化及平台生态，加速新能源汽车普及。非洲地区通过免税政策、本地生产激励及试点项目，推动新能源汽车在商业与公共交通领域的应用。欧盟委员会发布《汽车行业行动计划》，聚焦清洁、互联、自动化转型：提升欧洲汽车产业竞争力，确保电池、自动驾驶等核心技术自主可控；推动新能源汽车普及，2025 年起批准自动停车系统车辆，2026 年批准更多自动驾驶使用案例。2025 年以来，中美作为全球汽车产业的关键市场先后针对汽车零部件（涵盖动力总成、锂离子蓄电池等零部件）调整了关税政策，显著抬高了国际贸易格局的不确定性，这迫使中国汽车零部件企业必须加速推进全球化产能布局与市场多元化，以规避贸易壁垒风险，贴近终端市场。海外布局虽能对冲单一市场风险，但也将带来更高的资本开支、更复杂的运营管理及地缘政治风险，对企业资金实力与综合管理能力提出挑战。

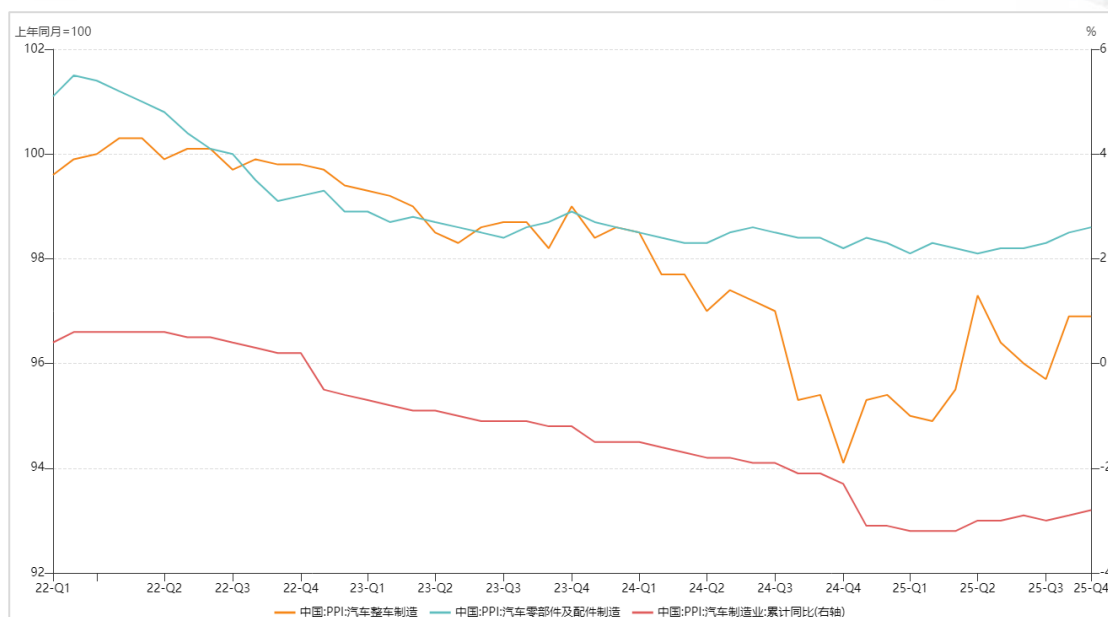
3 行业运行情况

2025 年以来，中国汽车产销量同比有所增长，但受下游成本压力传导影响，行业价格指数呈下降趋势。汽车制造行业在收入及利润均实现同比增长，同时受绿色转型、智能网联等趋势推动投资保持高速增长，工业增加值有所增长。

从经营业绩来看，2025 年 1—10 月，汽车制造行业收入及利润均实现同比增长。根据国家统计局统计数据，2025 年 1—10 月，汽车制造业实现营业收入 88777.9 亿元，同比增长 7.90%；实现利润总额 3894.6 亿元，同比增长 4.40%。2025 年以来，汽车制造行业利润增速显著低于收入增速，下游整车市场竞争白热化导致的价格压力或向上游传导。

投资方面，2025 年 1—10 月，在行业绿色转型、智能网联等趋势推动下，汽车制造业投资保持高速增长，且高于制造业平均水平。2025 年 1—10 月，汽车制造业固定资产投资同比增长 17.5%，高于制造业整体投资增速。同期，汽车制造业工业增加值同比增长 11.8%，较 2024 年同期提升约 2 个百分点，高于规模以上工业增加值水平（6.2%）。

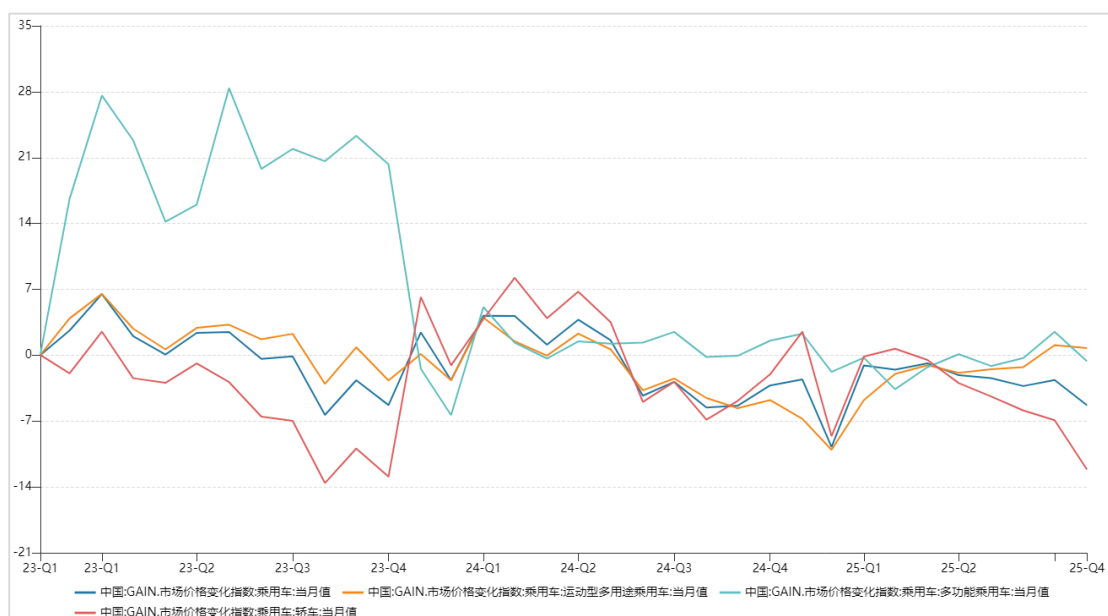
图表 2 • 汽车制造业 PPI 情况



资料来源：Wind，联合资信整理

行业价格指数变化方面，2025 年 1—10 月，受原材料价格下跌（如钢铁等）与终端市场竞争加剧影响，汽车制造业 PPI 累计值为 96.9，同比有所下降，其中汽车零部件及配件制造 PPI 累计值为 98.5。根据中国汽车流通协会数据，2025 年以来，中国乘用车整体价格指数呈下降趋势，其中 SUV（运动型多用途乘用车）价格指数呈上升趋势，轿车价格指数呈下降趋势，整体上，汽车行业呈现低端和中高端车型价格差异有所拉大，相关价格变动压力或向上传导至汽车零部件制造部分。

图表 3 • 汽车价格走势情况

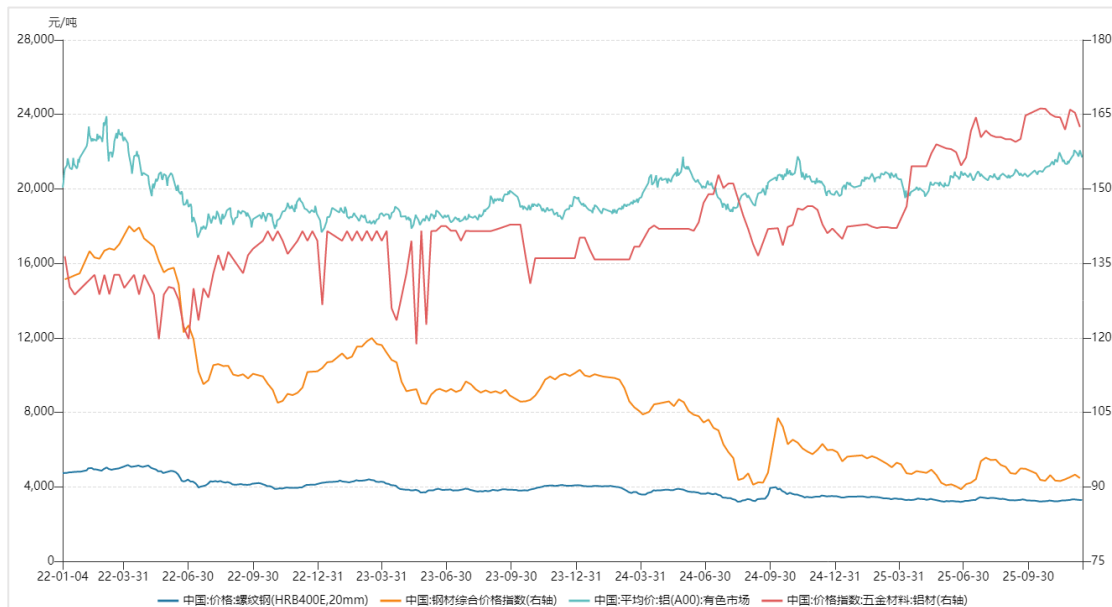


资料来源：Wind，联合资信整理

供给方面，2025 年以来，因基建、船舶、新能源等领域存在较为稳定的用钢需求，叠加焦煤、焦炭价格下跌，钢铁行业钢价偏弱运行；中国铝材价格呈上升趋势，价格总体维持高区间状态，零部件企业存在一定的成本控制压力；天然橡胶市场价格呈震荡下行趋势，2025 年年初受东南亚产区天气影响价格上涨，后因主产地进入旺季价格回落，受丁二烯原料价格波动及蒲公英橡胶等生物基橡胶进入市场、竞争加剧影响，合成橡胶价格整体呈下降趋势。汽车芯片方面，中国芯片市场需求增长快速，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。随着国产化进程持续推进，“地平线”“黑芝麻智能”等车规级芯片品牌凭借其性价比扩大其市场份额，同时“蔚来”“小鹏”“比亚迪”等整车品牌布局芯片研发，搭载其自产车型。较大规模的中国新能源汽车市场为芯片发展提供了良好环境，但在制程封装技术及芯片工具链等方面仍存在技术瓶颈，高算力芯片制造的国产化程度仍待提升。

图表 4 • 中国钢、铝价格走势情况



资料来源：Wind，联合资信整理

汽车零部件行业下游汽车产销量同比有所增长，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。根据国家统计局数据显示，2025 年 1—10 月，汽车产销量分别为 2733 万辆和 2700 万辆，同比增长 11%和 10%左右。其中，新能源汽车产销量分别为 1267 万辆和 1240 万辆，同比增长 28%和 27%，渗透率约 46%。2025 年以来，各大整车厂持续推出新车型，国产汽车新车型主要集中在新能源汽车，覆盖纯电、插电混动和增程式等不同车型，在智能辅助驾驶、续航能力、超级快充等方面要求较高，低成本、智能化、轻量化成为汽车零部件制造发展方向。截至 2025 年 10 月底，汽车制造业存货规模为 9839.90 亿元，较去年底增长 5.56%。

出口方面，2025 年 1—10 月，中国汽车零部件行业产品出口金额保持正增长，但增速趋缓。根据 Wind 数据，2025 年 1—10 月，中国汽车零部件行业出口金额共计 792.13 亿美元，同比增长 3.00%（2024 年同期为 5.80%），增幅有所下降。

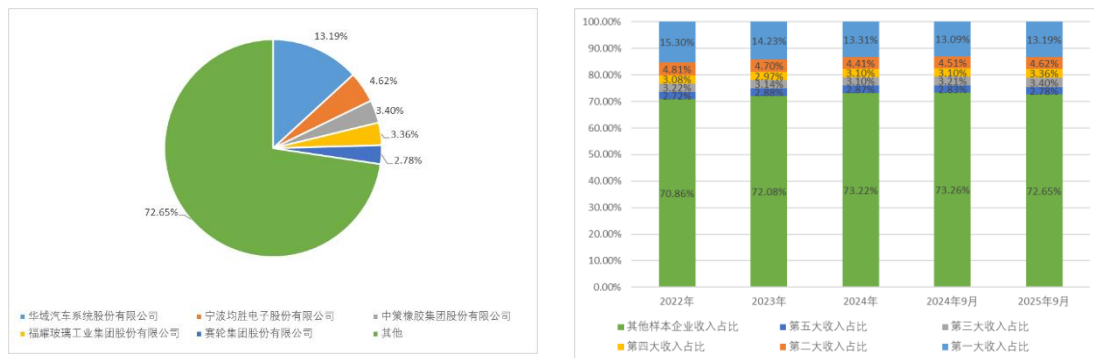
4 行业竞争格局

中国汽车零部件样本企业前五大集中度较低，传统汽车零部件企业收入较高，或可通过多元化市场布局对冲下游整车行业格局变动风险，但面临电动化、智能化转型等压力。

本文选取上市及发债企业作为样本（共 238 个样本）进行汽车零部件行业分析统计。2025 年前三季度，汽车零部件行业前五大收入规模占比合计 27.35%，整体集中度较为分散，其中收入最大为华域汽车系统股份有限公司，收入规模与其他企业相差很大，主营业务为汽车内外饰件及功能件，前五大中其他企业主要从事汽车玻璃、轮胎及汽车电子系统等业务。从行业前五大变动趋势来看，2022—2024 年，前五大企业收入占比下降 2.37 个百分点至 26.78%，随着新能源汽车渗透率的提高，零部件企业产品轻量化、智能化、电动化转型趋势愈发明显，传统大型零部件企业凭借其客户资源广泛，或可均衡下游汽车整车格局变动风险，但绝大多数中小企业则面临更为严峻的挑战，既受制于下游整车厂的降价压力，又需应对电动化、智能化转型所需的巨额投入，在融资渠道、技术储备、客户结构上均处劣势，信用状况更易受到行业波动冲击。

整体看，新能源汽车、国产替代带来的行业增长机遇与技术升级、全球布局、成本控制等转型压力并存，导致企业间资源与能力差距进一步拉大，行业结构性分化加剧。

图表 5 · 汽车零部件样本企业 2025 年前三季度前五大市场占有率及 2022 年以来前五大占比变动情况



资料来源：Wind，联合资信整理

二、行业财务状况

1 行业成长性

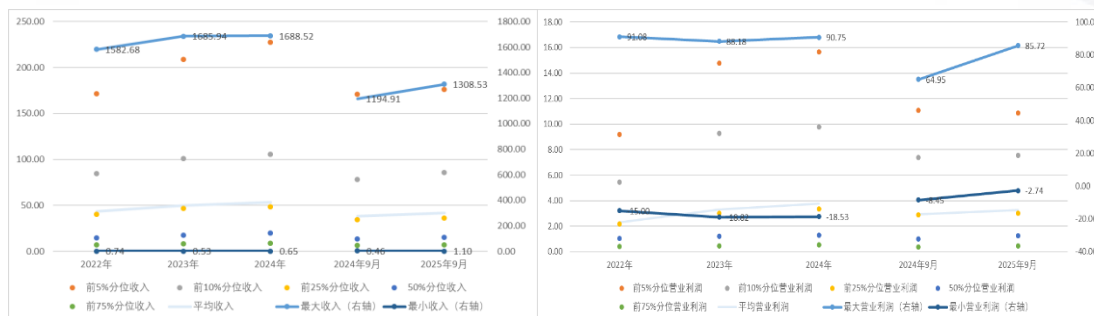
在汽车零部件行业下游市场持续扩张但竞争激烈等背景下，样本企业总收入和营业利润规模均呈增长趋势，营业利润亏损企业个数和规模有所下降，行业整体保持增长，但头部企业凭借技术积累与规模优势持续扩大市场份额，或将驱动行业增长，中小企业则面临更大竞争压力。

根据本文所选样本汽车零部件企业¹数据，在以旧换新等消费政策刺激、新能源汽车市场持续扩张的背景下，2022—2024 年，汽车零部件样本企业营业总收入规模持续增长，年均复合增长 10.73%，但受下游成本压力传导、欧洲等新能源汽车市场不及预期等因素影响，2024 年汽车零部件样本企业收入同比增长 7.01%。2025 年前三季度，汽车零部件样本企业营业总收入同比增长 8.69%，收入前 25%的样本企业收入合计占比超过 75%，且平均收入水平远高于行业均值，样本企业收入差距悬殊；而超过 23%的企业收入同比下滑，增长愈发集中于少数龙头企业。

随着汽车市场规模持续扩大，汽车零部件样本企业营业利润呈增长趋势，但增势趋缓；头部企业凭借其积累的客户资源、技术成果等拓展新能源及境外业务，并持续扩大优势。2022—2024 年，汽车零部件样本企业营业利润持续增长，年均复合增长 28.18%。其中 2024 年同比增长 14.86%；收入占比 12.06%的轮胎与橡胶行业营业利润占 18.12%。同期间，样本企业营业利润亏损企业亏损规模持续下降，从亏损 86.55 亿元降至 69.75 亿元；亏损企业个数波动下降，从 34 家降至 28 家。2025 年前三季度，样本企业营业利润总计同比增长 11.21%，增速低于 2022—2024 年营业利润年均复合增速；前 25%的样本企业营业利润占比超过 80%，收入前 25%的样本企业营业利润占 74%；亏损的样本企业亏损规模同比下降至亏损 22.48 亿元。

¹ 考虑到数据可得性和可比性，本报告财务分析所选取样本企业为截至 2025 年 12 月 11 日 Wind 行业分类为汽车零部件且具有公开信息的债券发行企业和上市公司，共计 238 家。

图表 6 • 样本企业营业总收入和营业利润变动情况（单位：亿元）



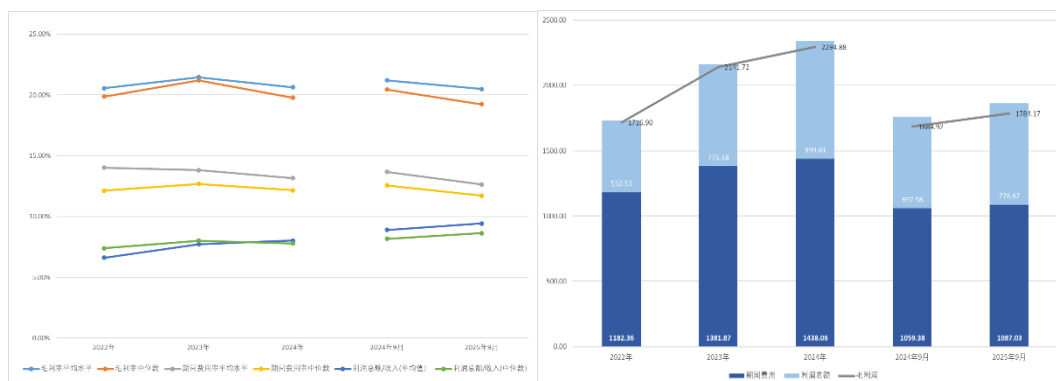
资料来源：Wind，联合资信整理

2 盈利水平

2025 年前三季度，汽车零部件样本企业毛利率同比下滑但期间费用率明显下降，利润总额仍实现增长，资本支出规模保持增长。

2022—2024 年，汽车零部件样本企业毛利率呈先升后降的趋势，期间费用率持续下降，其他收益因“研发费用加计扣除”“数字化转型奖励”及新能源汽车零部件专项支持等政府补助及税收优惠持续增长，综合上述因素，汽车零部件样本企业利润总额持续增长。受下游价格竞争压力与部分原材料成本高企对利润空间的侵蚀，汽车零部件样本企业毛利率自 2024 年以来进入下行通道，2025 年前三季度，毛利率水平同比均有所下降；利息支出同比下降带动期间费用率明显下降，同时投资收益等非经营损益有所增长，一定程度对冲了毛利率下滑的影响，汽车零部件样本企业利润总额同比实现增长。

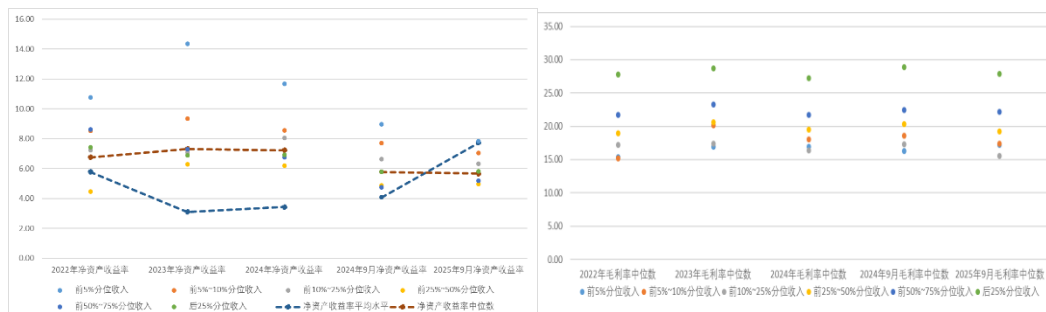
图表 7 • 样本企业盈利指标情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

净资产收益率方面，2024 年以来，汽车零部件样本企业净资产收益率中位数同比均略有下降，整体呈现收入规模较高的企业净资产收益率中位数水平较高、但毛利率更低的态势，较大规模的汽车零部件样本企业传统业务多为提供汽车框架、电动系统等较为成熟的产品，毛利率水平较低但可发挥规模化管理、融资等方面的优势。

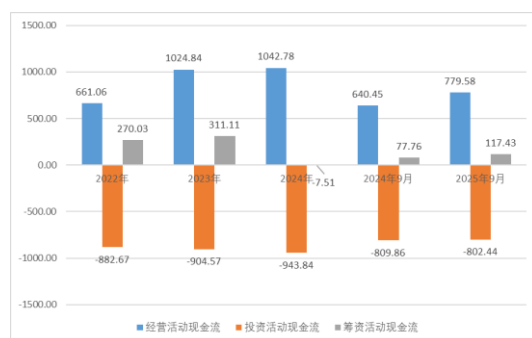
图表 8 • 样本企业不同收入规模净资产收益率和毛利率中位数情况（%）



注：受部分规模较小且发生亏损企业影响，样本企业净资产收益率平均和中位数水平差异较大，故本文主要分析净资产收益率中位数水平
资料来源：Wind，联合资信整理

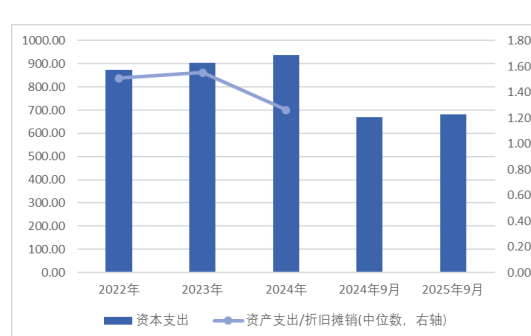
2022 年以来，在汽车零部件行业下游竞争激烈的情况下，汽车零部件样本企业现金收入比呈下降趋势，且收入规模小的样本企业现金收入比中位数明显低于收入规模较大的样本企业；样本企业经营活动现金净流入规模实现增长，年均复合增长 25.60%，其中 2024 年同比增长 1.75%，增幅明显低于营业利润增长率，销售收入转化为现金的效率降低，应收款项占用资金增加。在行业纷纷布局境外产能的背景下，2022 年以来，汽车零部件样本企业资本支出²持续增长，年均复合增长 3.54%；其中 2024 年样本企业合计资本支出同比增长 3.65%，但投资活动现金流基本可被经营活动现金流覆盖。2022 年以来，样本企业资产支出/折旧摊销倍数呈下降趋势，但仍超过 1 倍，汽车零部件行业或持续建设产能，但拓展节奏有所收缩。2025 年前三季度，汽车零部件样本企业现金收入比进一步下降，经营活动现金净流入规模同比增长 21.72%；资本支出规模保持增长，同比增长 2.08%，投资活动现金流保持净流出，但整体上季度经营活动现金净流入规模无法覆盖投资活动需求，样本企业存在阶段性的对外部融资需求。

图表 9 • 样本企业合计现金流情况（亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

图表 10 • 样本企业合计资本支出（亿元）



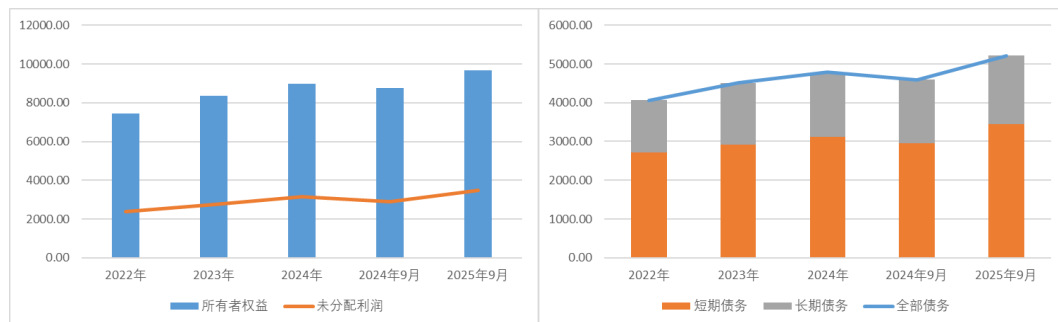
资料来源：Wind，联合资信整理

3 杠杆水平

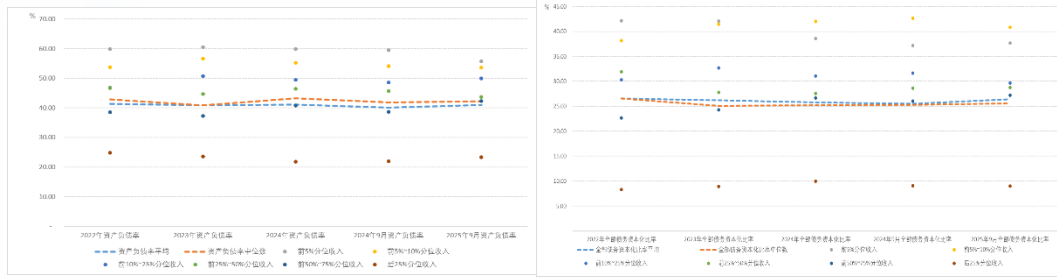
汽车零部件样本企业资本支出需求较大，所有者权益随利润积累有所增长；债务负担有所加重，且以短期债务为主。

2022 年以来，受益于盈利增长、未分配利润积累，汽车零部件样本企业所有者权益规模逐年增长，年均复合增长率 9.65%，其中 2024 年同比增长 7.40%，未分配利润规模同比增长 14.17%。但为满足资本支出及业务扩大的营运资金需求，样本企业债务规模持续增长，年均复合增长 8.54%，短期债务占比较高；资产负债率及全部债务资本化比率平均水平较为稳定。综合来看，汽车零部件样本企业债务规模有所增长，以短期债务为主，虽降低了综合融资成本，但也增加了对再融资环境的敏感性，在宏观经济或行业景气度波动时可能面临流动性压力。财务杠杆的分化明显，收入规模较大的汽车零部件样本企业债务负担较重。

图表 11 • 样本企业资本结构情况（单位：亿元）



²资本支出指标为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金数据。



注：图表中各分位收入的数据为该分位收入相关指标的中位数
资料来源：Wind，联合资信整理

4 偿债水平

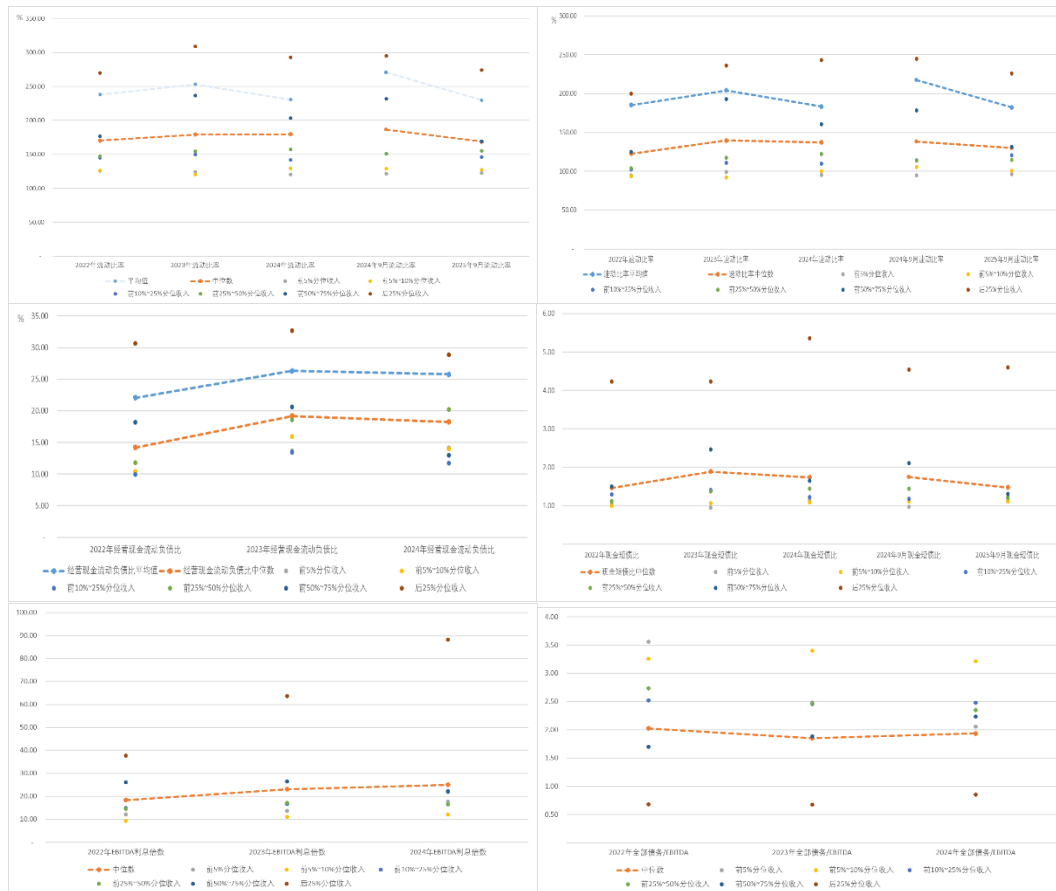
受企业长期资产投资、营运资金需求增加等影响，汽车零部件样本企业债务负担持续增长，长短期偿债指标表现均有所弱化。

从短期偿债能力指标来看，汽车零部件样本企业流动比率和速动比率中位数虽仍处于安全水平，但2024年以来，受债务负担增加影响，已呈下降态势，经营现金对流动负债、现金类资产对短期债务的覆盖程度呈下降趋势，显示短期偿债能力指标有所弱化。

从长期偿债能力指标来看，尽管样本企业 EBITDA 规模随利润增长而呈增长趋势，但由于债务增长更快，全部债务/EBITDA 比率中位数有所上升，EBITDA 对全部债务的保障程度下降。

整体上，收入较低的样本企业偿债能力指标表现优于中位数水平，主要原因或为其更侧重于股权融资。

图表 12 • 样本企业偿债水平指标



注：图表中各分位收入的数据为该分位收入相关指标的中位数
资料来源：Wind，联合资信整理

三、行业债券市场表现

1 行业发债企业概况

2025 年，汽车零部件行业存续债券规模有所下降，行业债券融资仍高度集中于高信用等级的头部企业。

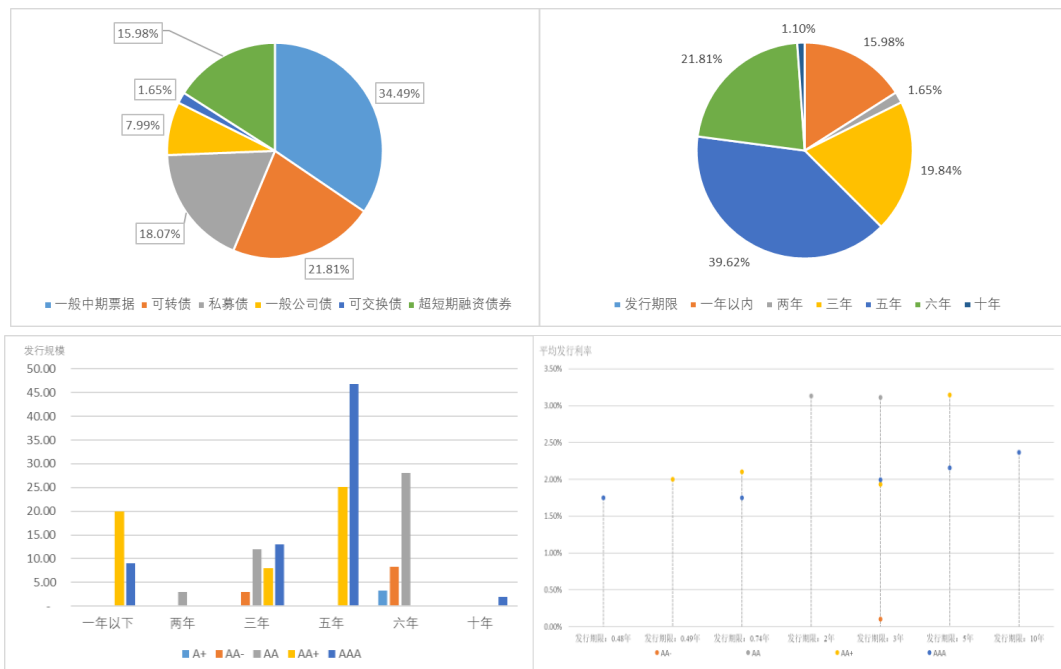
2025 年，汽车零部件行业发债企业总共 26 家（去年同期 34 家），较 2024 年新增的主体 11 家，以民营上市企业为主；AA+及以上的占比 49.30%，主体评级为 A~AA 所发行债券主要为可转债。从债务迁徙来看，2025 年，1 家发行主体级别发生变动，为吉林省国有资本运营集团有限责任公司（以下简称“吉林国资集团”），从 AA+调高至 AAA，主要原因为吉林国资集团财务表现优化，个体信用状况提升所致。2025 年以来，汽车零部件行业发债企业未有级别降低或新增违约的情况。

2 债券市场情况

2025 年以来，汽车零部件行业存续债券主要以个体信用级别较高企业为主，低评级债券主要为可转债，预计 2026 年到期债券以高级别为主，整体上信用风险较为可控。

债券发行情况：2025 年以来（数据统计节点为 2025 年 12 月 25 日），汽车零部件企业信用债的发行数量 31 只，发行规模 181.48 亿元，较 2024 年大幅增长 42.57%，总偿还量 254.91 亿元，净融资额为-73.42 亿元，存量债券规模呈收缩态势。从发行品种来看，2025 年以来，汽车零部件企业发行信用债券中，一般中期票据发行数量最多，共计发行 11 只，发行金额 62.60 亿元，占汽车零部件企业信用债券发行金额的 34.49%，较 2024 年增长 113.22%。私募债、一般公司债、超短期融资债券的发行数量及发行金额较 2024 年均有所提高。从发行期限来看，5 年以上发行金额占比最高，为 62.53%，其中 5 年期债券发行规模同比大幅增长；其次为 3 年期债券发行规模，占比 19.84%，表明发行人倾向于锁定中长期资金以匹配其产能建设和研发投入周期，投资者亦对优质企业的长期信用资质给予认可。从发行时主体信用级别来看，发行主体以 AA+及 AAA 为主，发行债券占比共计 74.19%，债券规模占比共计 68.27%，这反映出在当前市场环境下，投资者风险偏好保守，融资资源进一步向已建立市场声誉、财务相对稳健的头部企业集中。

图表 13 · 汽车零部件企业 2025 年债券发行类型与期限结构情况（单位：亿元）

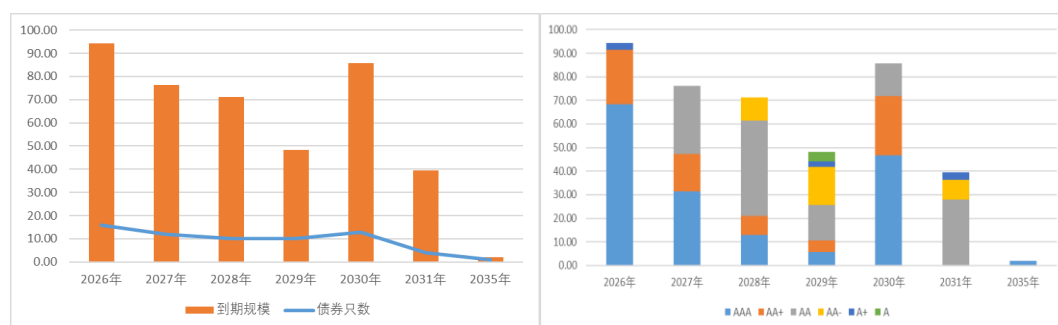


资料来源：Wind，联合资信整理

存续债券情况：截至 2025 年 12 月 25 日，汽车零部件行业存续债券数量 77 只，存续债券余额 495.51 亿元，较 2024 年底存续债券余额减少了 12.91%，存续债券余额为 2025 年总发行金额的 2.73 倍。存续债券主体为央企国企的占比 58.44%，对应发行规模占比 50.51%。存续债券余额中主体评级为 AA+及以上的占比 49.30%，主体评级为 A~AA 所发行债券主要为可转债；主体评级为 A 以下共 3 家，所存续债券共 9 支，余额占比虽不高，但绝对风险突出。其中主体评级为 B 的主体深圳市索菱实业股份有限公司，存续债券为私募债且已展期；主体评级为 C 的主体华泰汽车集团有限公司、山子科技股份有限公司³存续债券规模分别为 55.53 亿元和 16.61 亿元。

从期限分布来看，2026 年到 2028 年是汽车零部件行业债券余额偿付高峰期，其中 2026 年到期债务规模最大，为 94.40 亿元，尽管行业整体面临债务到期，但到期债券发行主体以 AA+及以上级别为主，预计大规模违约风险较低。真正的偿付考验可能在于 2027 年及以后，届时部分中期债券将到期，且需要关注当前低评级存量债券的到期兑付安排。

图表 14 • 汽车零部件行业企业债券到期期限分布情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

四、展望

2026 年，在《汽车行业稳增长工作方案》等政策保障下，汽车产销总量预计将维持低速正增长，为零部件行业提供基本支撑。新能源汽车渗透率持续提升及车型快速迭代，将持续为“三电”系统、智能驾驶、智能座舱、轻量化部件等带来确定性的增长机会。然而，整车市场竞争加剧导致的价格压力传导难以缓解，传统零部件板块盈利空间将继续受到挤压。海外市场方面，地缘政治与贸易政策不确定性高企，出口增速可能进一步放缓，对企业全球供应链布局与成本控制能力提出更高要求。上游原材料价格的波动仍将是影响零部件企业盈利稳定性的重要变量，同时，为响应整车厂对智能化、电动化的高阶需求，企业必须在研发与高端产能上进行高强度、持续性的资本投入。

在盈利承压与投资刚性的双重作用下，企业经营活动现金流与投资需求之间的缺口可能扩大，对债务融资的依赖度短期难以降低。市场流动性预计将保持合理充裕，但融资资源将继续向信用记录良好、技术路径清晰、市场地位稳固的头部企业高度倾斜。对于绝大多数中小企业而言，则存在风险暴露的可能。

头部企业通常与主流整车厂深度合作、有领先的技术储备、多元化的市场布局以及畅通的融资渠道。尽管同样面临行业性成本压力，但其凭借规模效应、议价能力与成本转嫁能力，盈利与现金流的稳健性优于行业平均水平，是行业债券市场的主要发行主体和投资标的，信用风险低。技术落后、客户单一、财务脆弱的中小企业，将在行业激烈竞争和转型浪潮中承受压力大，但鉴于其在债券市场中存量规模有限，演变为系统性风险的可能性较低。

³ 该司前身银亿房地产股份有限公司系相关债券发行主体，后经资产重组更名为现名。

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，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

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。