



联络人

作者:

中诚信国际 研究院

郝云龙 ylhao@ccxi.com.cn

谭 畅 chtan@ccxi.com.cn

中诚信国际研究院院长

袁海霞 hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

图说财报 | 传统产业：转型阵痛期分化延续(系列二)

图说财报 | 解码产业债发行人财务表现(系列一)，2025-7-30

低位波动中的破局之道：2025 年中期信用债展望与策略建议，2025-7-25

上半年债市政策复盘：“科技板”落地生花，优化债市生态，2025-7-22

融资温和回暖、收益率震荡后收敛，关注市场情绪变化和经济复苏进程，2024-12-3

违约双减、展期持续，债市结果性风险仍存，2024-1-26

盈利弱修复，现金流未显著改善，多数发行人短期偿债指标弱化，2023-11-01

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵 耿 010-66428731;

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

图说财报系列(三) | 新兴产业：盈利承压韧性显现，政策护航助融资优化

在经济结构调整、行业周期轮动与政策调整的复杂影响下，产业债发行人财务表现正成为信用风险研判的关键维度。中诚信国际基于 2018 年至今的持续追踪研究，正式推出《图说财报系列》，通过可视化数据呈现与重点行业深度解析相结合的方式，系统梳理发行人财务特征与信用趋势。本系列依次推出开篇报告、传统产业、新兴产业和消费行业专题，本篇为《新兴产业：盈利承压韧性显现，政策护航助融资优化》。

新兴产业¹：盈利承压但韧性显现，政策护航助融资优化

作为国家战略支持的重点领域和培育新质生产力的关键，新兴行业发展备受关注。但当前，其盈利修复仍显乏力，面临一定压力。成本端面临原材料价格波动²与技术投入高企的双重压力，需求端则受制于全球经济复苏缓慢及国内消费疲软，市场扩张动能减弱。尽管净利润总额增速仍为负值，但韧性仍存，同比降幅有所收窄，超过七成发行人实现盈利，超半数发行人经营活动现金流同比增加。近年来，科技创新驱动战略下资本市场提升服务质效，新兴产业获得融资支持力度加大，融资规模上升带动短期债务规模增加，使得部分短期偿债指标有所弱化。然而，考虑到持续的政策支持力度和相对畅通的融资渠道，整体风险仍处于可控范围。

图 1：盈利边际承压，尚待进一步修复

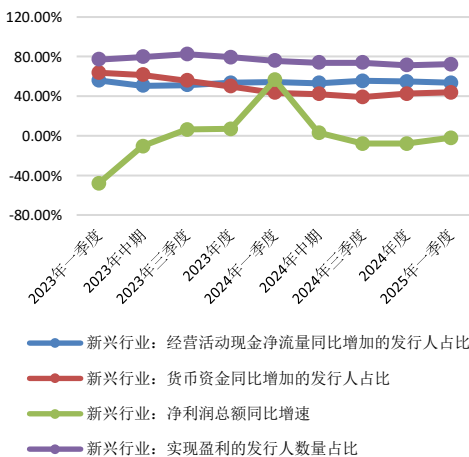
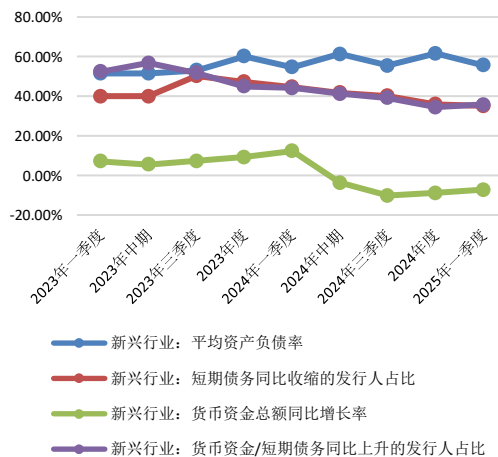


图 2：短期债务压力上升，短期偿债能力走弱



数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

¹ 本报告选取电子元器件、化工新材料和汽车这三个具有代表性的细分行业，作为新兴行业的分析对象。

² 受新能源车电池需求增长，国内钴价上半年上涨 37%，硫酸钴等衍生品涨幅超 80%。化工中间则因环保限产导致供应紧张，叠加硫磺成本上升，推动硫酸价格持续走高。

图 3：主要细分领域实现盈利发行人数量占比

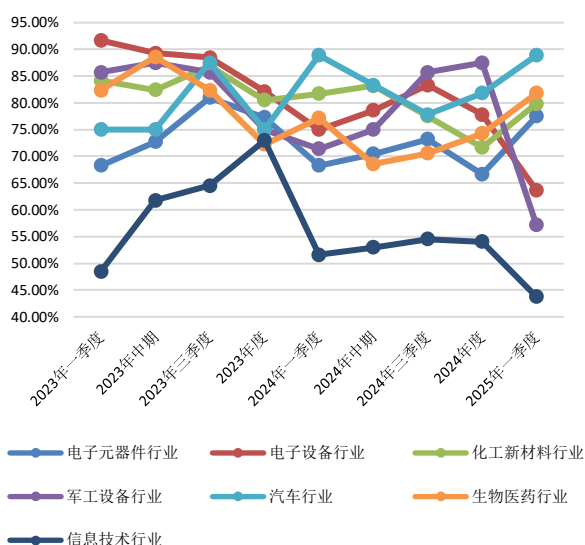
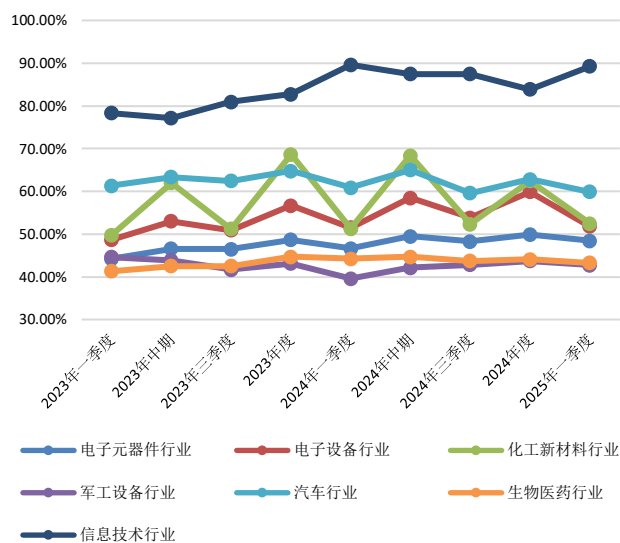


图 4：主要细分领域平均资产负债率



数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

■ 电子元器件行业：盈利韧性复苏，短期偿债能力稳健

2024 年至 2025 年一季度，电子元器件行业在 AI 创新与自主可控双驱动下呈现复苏与分化。财务表现方面，受国际贸易摩擦及消费需求疲软影响，2024 全年净利润总额增速转负至-10.52%，但得益于电子产品“购新补贴”政策，以及 AI 手机与 AI PC 渗透率快速提升，推动高端芯片需求，2025 年一季度增速回升至 28.2%。融资规模扩张下资产负债率波动抬升，其中短期债务持续扩张，但在流动性支撑下货币资金对短期债务覆盖倍数持续上升，偿债能力整体稳健。从行业高频数据来看，中国大陆半导体制造产能缺口有所收窄但仍较大，半导体仍是中国第一大进口商品。面板方面，随着头部面板厂商调整稼动率以及低效产能出清，叠加库存消化，大尺寸面板价格呈现回升后企稳态势，中小尺寸面板价格基本保持稳定。未来行业或向更小制程和先进封装技术发展，新材料、异装集成有望带动性能与能效提升。地缘政治因素下产业链区域化将提速，先进芯片制程设备材料或逐渐国产化，满足日益增长的市场需求。

图 5：电子元器件行业财务表现

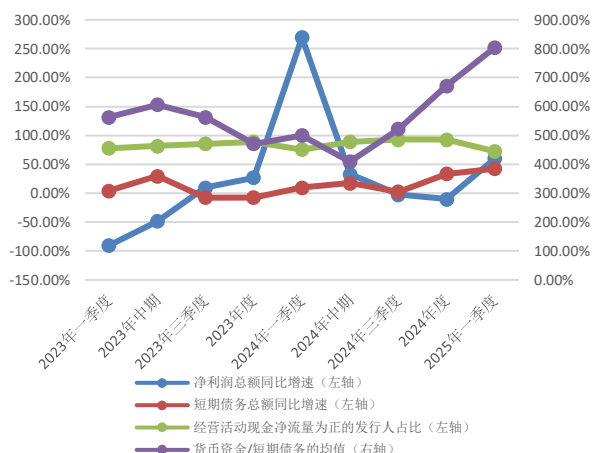


图 6：近年来全球和中国半导体销售情况

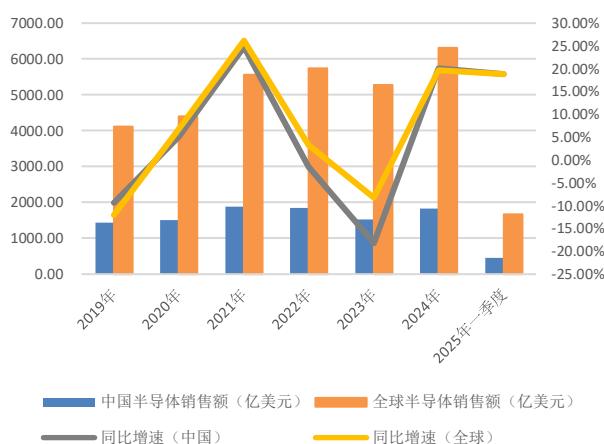


图 7：近年来我国集成电路进出口规模（亿美元）

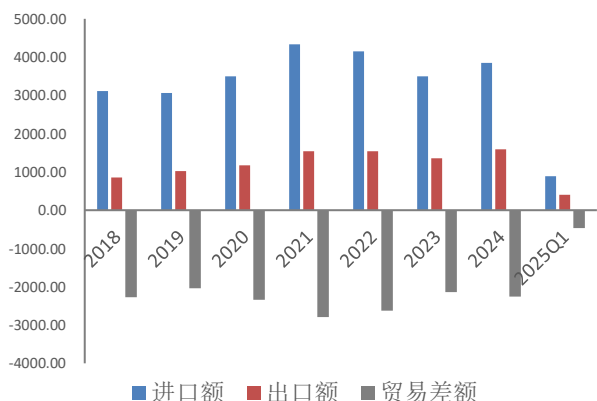
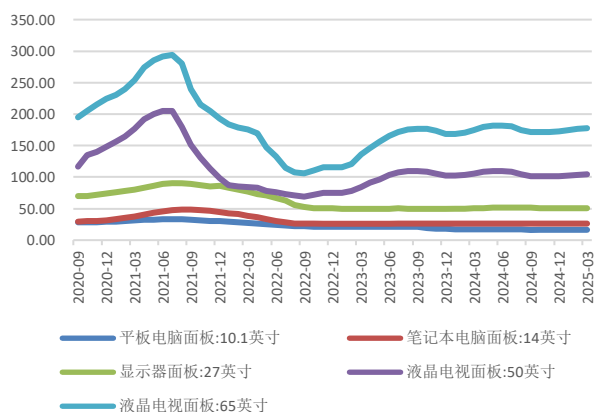


图 8：近年来主要尺寸面板价格走势（美元/片）



数据来源：Wind, 中诚信国际研究院整理

■ 新型化工行业³：内外承压下业绩表现一般，短期偿债能力分化

2024 年至 2025 年一季度，新型化工行业受需求疲软与产能过剩影响，行业整体处于低景气周期，产品价格震荡下行导致盈利增长乏力，2025 年一季度净利润总额同比增速下降 9.53%，业绩持续承压，韧性主要来自相对稳健的现金流支撑。企业层面杠杆率高企但逐步企稳，短期债务增速放缓，流动性安全边际维持但覆盖水平现分化。需求端，全球制造业回暖和海外补库提供外需支撑，但贸易摩擦和地缘风险对出口仍存制约。供给端，行业固投整体增长，高端新材料领域投资活跃，但仍存在高端材料自给率不足，通用材料产能过剩得问题。展望未来，行业短期偿债能力整体可控但内部分化加剧，部分企业长期需依赖技术突破和资本结构优化实现稳健发展。

³ 新型化工行业包括：化工纤维、塑料、化工新材料和其他化学品。

图 9：新型化工行业财务表现

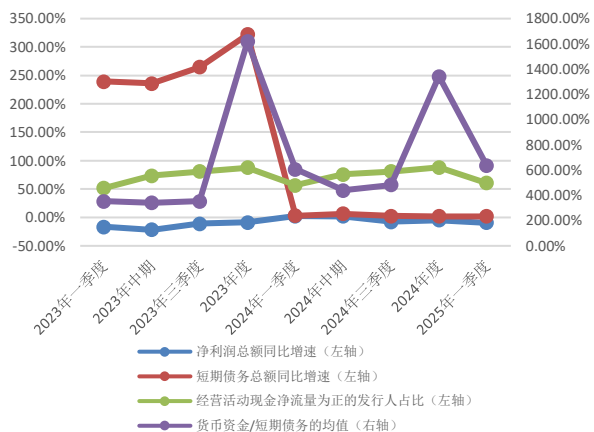


图 10：化工产品生产者出厂价格指数累计同比增速（单位：%）

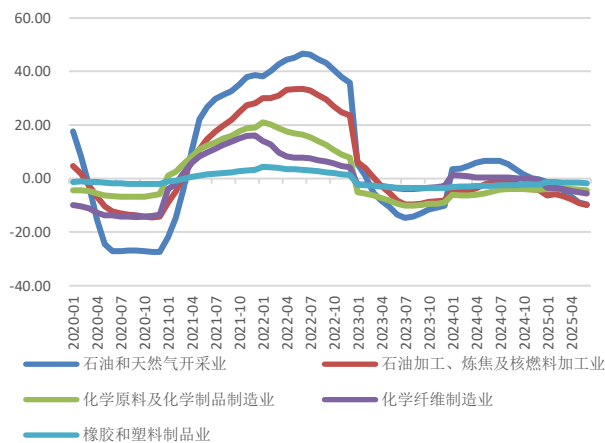


图 11：固定资产投资累计同比增速（单位：%）

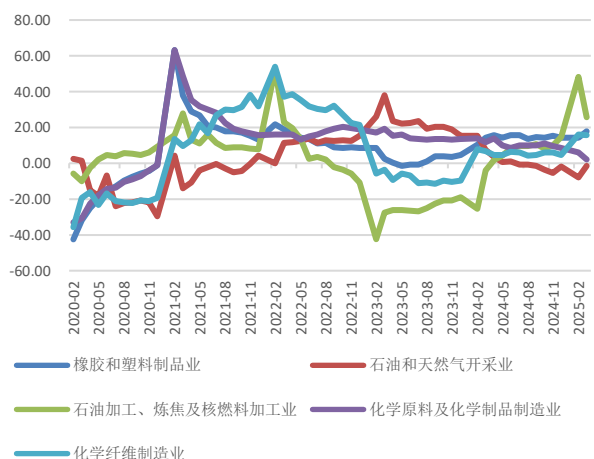
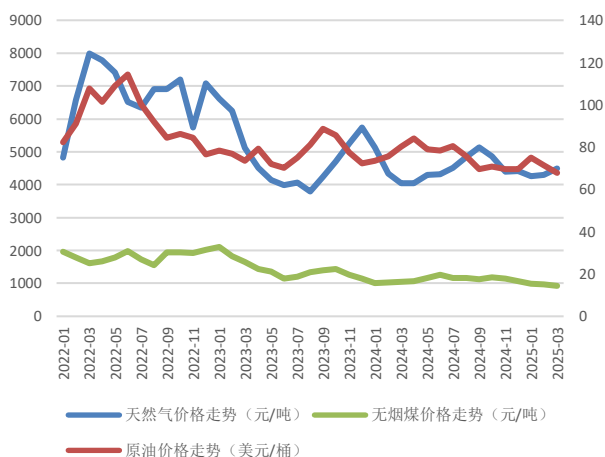


图 12：化工原材料相关价格走势



数据来源：Wind, 中诚信国际研究院整理

■ 汽车行业：量增利减，新能源主导格局加速演化

2024 年在降价潮及以旧换新政策推动下，国内汽车需求释放叠加出口高增长，全年销量同比增加 4.6%，行业销售额保持高速增长；2025 年一季度受季节性影响销量增幅扩大至 11.7%，呈现新能源车渗透率超 50%、出口放量及自主品牌崛起三大特征。但受新能源车“油电同价”策略影响，降价车型占比超 60%，行业平均降价幅度达 8.3%，直接压缩毛利率，同时燃油车萎缩加速，主流合资品牌份额持续下降，样本内传统车企一季度净利润增速由正转负。行业债务规模扩张但杠杆率平稳，融资畅通偿债可控。未来以旧换新政策延续、新能源购置税优惠及海外拓展继续支撑景气，但需警惕高负债车企资金链风险、原材料波动及贸易摩擦冲击。行业或延续“强者恒强”格

局，技术领先、现金流充裕及全球布局的头部企业将进一步巩固优势。

图 13：汽车行业财务表现

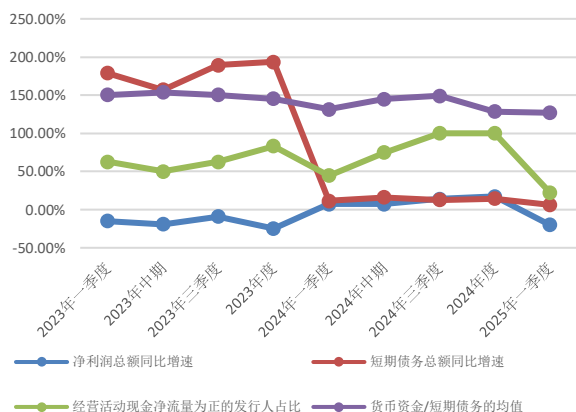


图 14：近年来我国汽车销量及增速情况（单位：万辆）

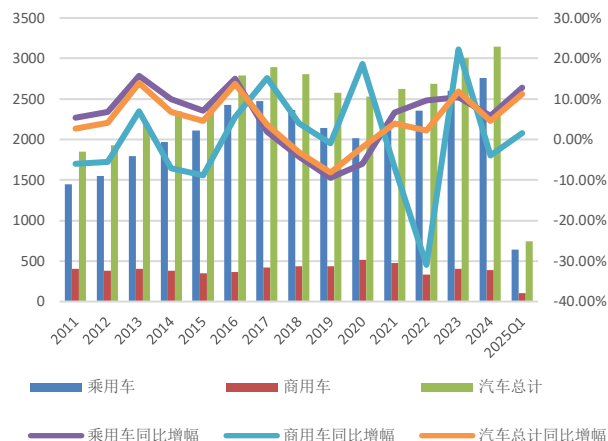


图 15：新能源汽车销量及渗透率

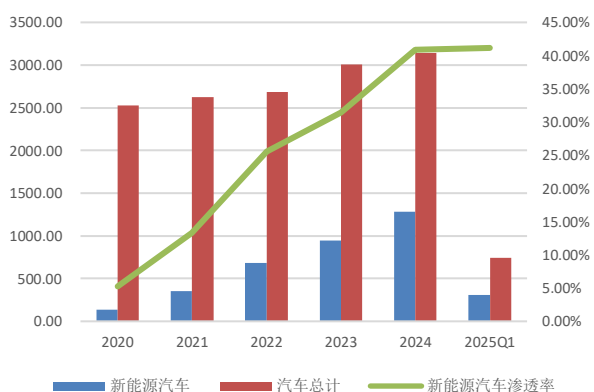
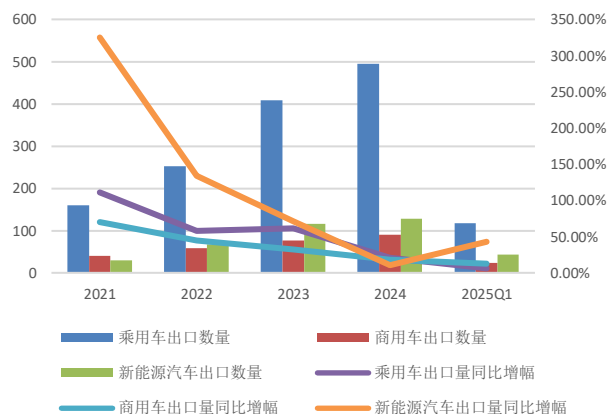


图 16：近年来分车型出口量及增速



数据来源：Wind, 中诚信国际研究院整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>