

企業付款調查



譚俊譽 (Junyu Tan),
北亞地區經濟學家

歐韋良 (Bernard Aw),
亞太區首席經濟學家

Nouri Chatillon,
助理經濟學家

2025 年中國企業付款調查： 更長的信用期限緩解了逾期付款的加劇

雖然供應商普遍延長了信用期限，但是願意提供放帳的企業減少，反映出謹慎情緒的上升。科法斯《2025 年中國企業付款調查》顯示，僅 65% 的受訪企業提供了信用期限，低於 2023 年的 79% 和疫情前的 74% 平均水準。這反映出對經濟復甦的樂觀情緒下降，以及對持續的房地產市場危機、國內需求疲軟和產能過剩的擔憂加劇。

儘管謹慎情緒上升，但平均信用期限從 2023 年的 70 天延長至 2024 年的 76 天。通縮壓力和盈利能力下降導致更多客户要求提高放帳金額，而風險管理工具的普及則增強了供應商的信心，使其能夠滿足這些需求。

隨著信用期限的延長，2024 年報告付款逾期的受訪企業減少。報告付款逾期的企業比例從 2023 年的 62% 下降至 44%。付款逾期時間保持相對穩定，從 2023 年的 64 天略微增加到 2024 年的 65 天。然而，更長的信用期限導致平均應收帳款周轉天數 (DSO) 從 2023 年的 133 天增加到 2024 年的 141 天，表明收款期延長。

超長逾期付款 (ULPD, 超過 180 天) 情況也惡化，近一半 (對比 2023 年為 33%) 受影響的受訪企業報告逾期付款超過其年營業額的 2%。這凸顯了壞帳風險的增加，科法斯的經驗表明，此類逾期付款最終有 80% 無法收回。

各行業的信用風險差異依然存在。木材行業面臨的付款逾期最長，原因是長期房地產市場危機導致傢俱需求低迷；汽車行業則因汽車經銷商的財務壓力導致現金流週期延長。建築行業的付款逾期縮短了 15 天，但 DSO 居高不下，因為地方政府和房地產開發商持續面臨流動性挑戰。展望未來，大多數受訪企業預計未來六個月逾期付款趨勢將保持穩定，更多 (29%) 受訪企業預計會有改善，只有 12% 預計會惡化，這得益於政府的刺激措施。從行業來看，製藥行業最樂觀 (83%)，這得益於高齡化人口帶來的結構性需求；金屬行業次之，可能受益於對刺激措施的預期。紡織行業依然最悲觀，但原材料成本的下降可望緩解一些壓力。激烈的競爭和需求放緩被認為是 2025 年面臨的最大風險，產能過剩和潛在的貿易壁壘構成持續挑戰。



**譚俊譽
(JUNYU TAN)**
北亞地區經濟學家



**歐韋良
(BERNARD AW)**
亞太區首席經濟學家



NOURI CHATILLON
助理經濟學家

信用期限¹:

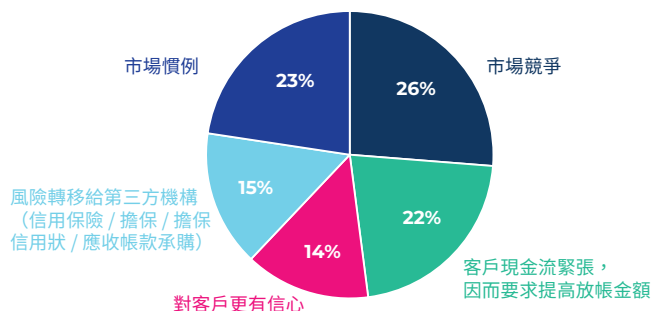
儘管供應商日益謹慎，但為了滿足客戶需求，信用期限普遍延長。

- 2024 年提供信用期限的受訪企業比例顯著下降，從前一年的 79% 降至 65%。2023 年的回升力道戛然而止，反映出供應商對經濟復甦的樂觀情緒減退，而且實際情況弱於預期。這一比例也低於疫情前 (2015-2019) 的 74% 平均水準，凸顯出中國在振興消費市場和穩定房地產市場方面的結構性經濟挑戰日益加劇，供應商的謹慎情緒也在增強。
- 在提供放帳的企業中，市場競爭 (26%) 和市場慣例 (23%) 仍然是主要原因 (圖 1)。然而，通縮環境下的盈利壓力導致更多客戶要求提高放帳金額 (2024 年上升至 22%，2023 年為 14%)。同時，由於對客戶償債能力的信心

下降 (從 16% 下降至 14%)，自願延長信用期限的企業減少。在這種背景下，更多企業轉向第三方機構的風險緩解工具，這有助於增強供應商的信心，使其能夠滿足客戶的需求。

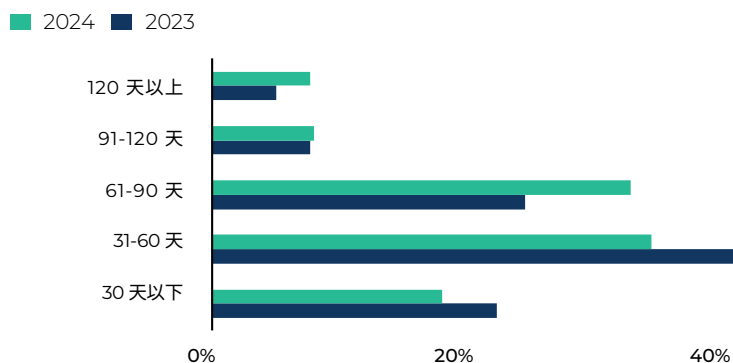
- 儘管提供放帳的意願下降，但企業在 2024 年普遍延長了信用期限。平均總信用期限從 2023 年的 70 天增加到 2024 年的 76 天。期限結構相對穩定 (圖 2)，65% 的受訪企業提供的期限為 31-90 天。然而，與 31-60 天相比，提供 61-90 天期限的企業增多。市場依然存在不確定性，可能影響買方償債能力，因此，超過 90 天的較長信用期限依然罕見，這反映出企業持續謹慎的態度。

圖 1：
受訪企業提供給客戶信用期限的原因占比



資料來源：科法斯企業付款調查

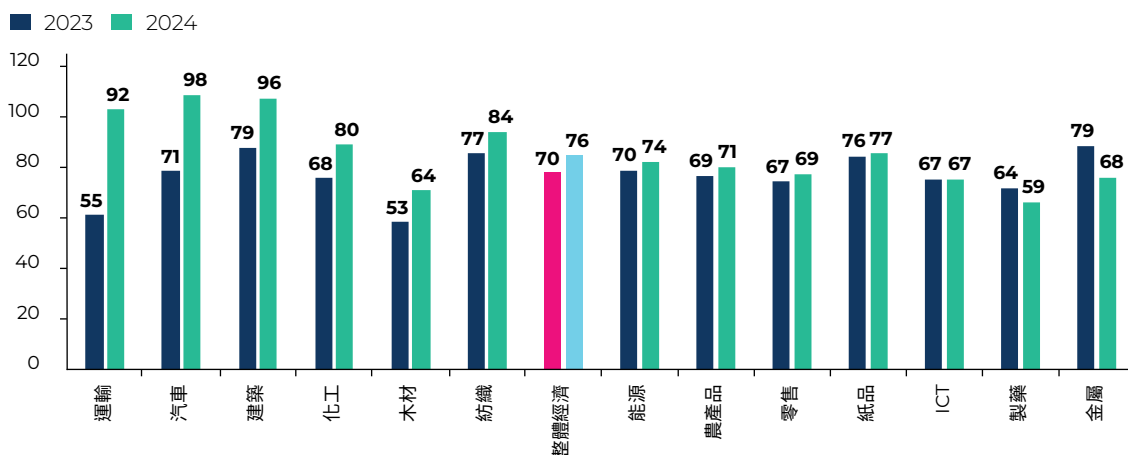
圖 2：
提供此期限的信用期限的受訪企業百分比



資料來源：科法斯企業付款調查

¹ 信用期限是指從客戶購買產品或服務之日到付款到期日之間的這段時間。

圖 3：
平均信用期限：按行業劃分（天數）



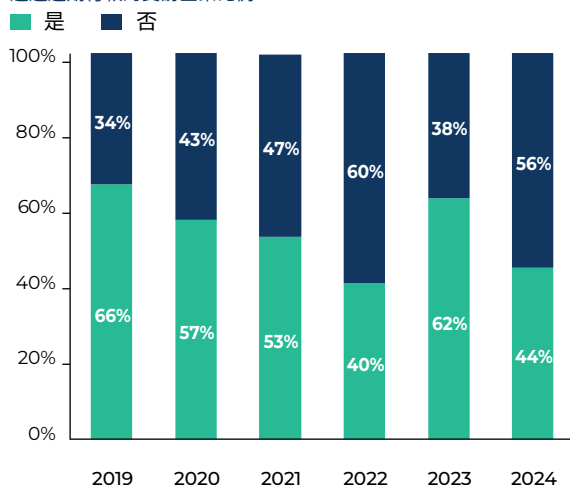
資料來源：科法斯企業付款調查

科法斯調查的 13 個行業中，有 10 個在 2024 年延長了信用期限（圖 3）。運輸和木材行業最為顯著，信用期限分別減少了 37 天和 27 天。建築行業也維持了較長的信用期限，以適應資金緊張的房地產開發商。相比之下，金屬（-11 天）和製藥（-5 天）行業是 2024 年僅有的兩個信用期限縮短的行業。

展望未來，大多數受訪企業預計未來六個月信用期限將保持不變。然而，在紙品和紡織行業，超過 60% 的受訪企業預計信用期限將延長。這可能是因為買方由於 2024 年已顯現的流動性緊張而施壓，要求延長信用期限。面對這種壓力以及下游分銷商需求前景依然不佳的局面，這些行業的更多供應商可能會在 2025 年轉向第三方機構的風險緩解工具，以規避潛在損失。

2 付款逾期² 供應商收款週期延長

圖 4：
遭遇逾期付款的受訪企業比例



資料來源：科法斯企業付款調查

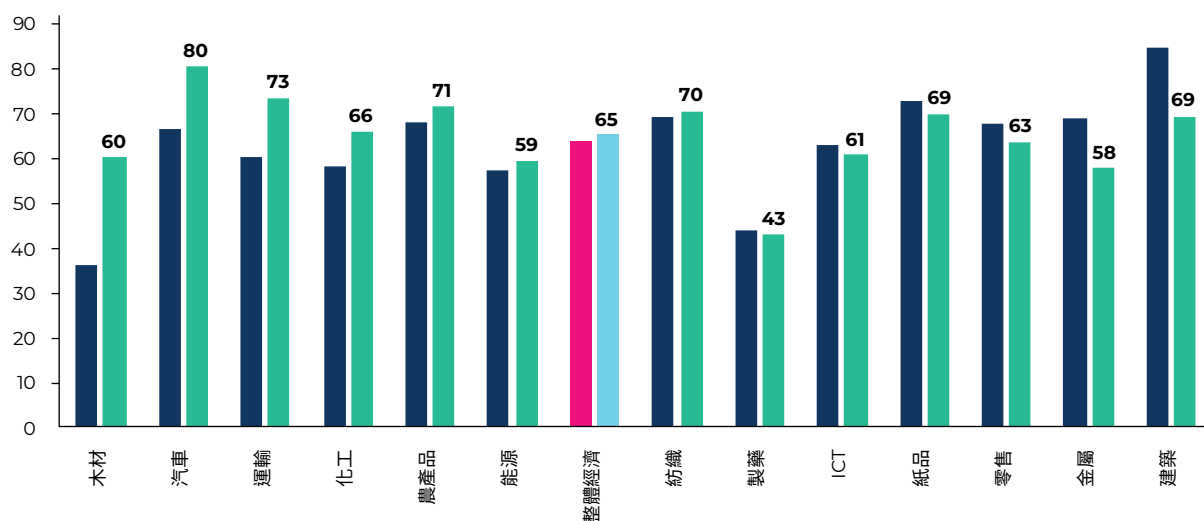
由於供應商提供了更長的信用期限，2024 年報告付款逾期的受訪企業減少（圖 4）。報告逾期應付款的受訪企業比例從 2023 年的 62% 顯著下降到 2024 年的 44%。

但逾期付款頻率的下降並不一定意味著企業現金流改善。付款逾期天數大致保持穩定，2023 年為 64 天，2024 年略微增加至 65 天（圖 5）。但這可能是因為供應商提供了更長的信用期限，從 2023 年到 2024 年平均延長了 6 天。應收帳款周轉天數（DSO，即逾期付款天數加上信用期限），也就是從交付產品到收到付款的平均總等待時間，則從 2023 年的 133 天增加到 2024 年的 141 天，表明收款期比一年前有所延長（圖 7）。

² 逾期付款天數是指從付款到期日到實際支付的這段時間。



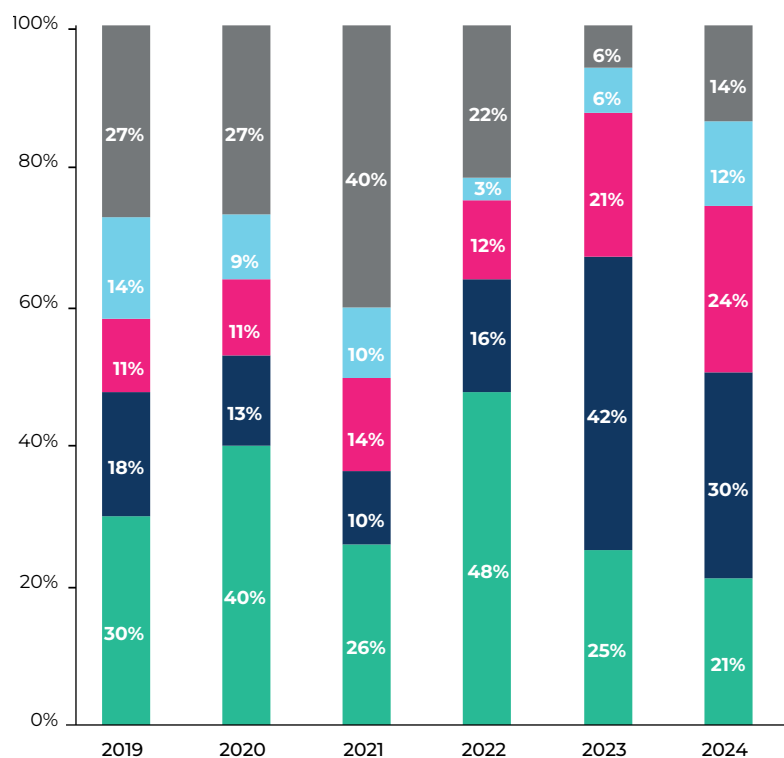
圖 5：
各行業平均逾期付款時間（天數）
■ 2023 ■ 2024



資料來源：科法斯企業付款調查

圖 6：
超長逾期付款占營業額的百分比

■ <0.5% ■ 0.5-2% ■ 2-5% ■ 5-10% ■ 10% 以上

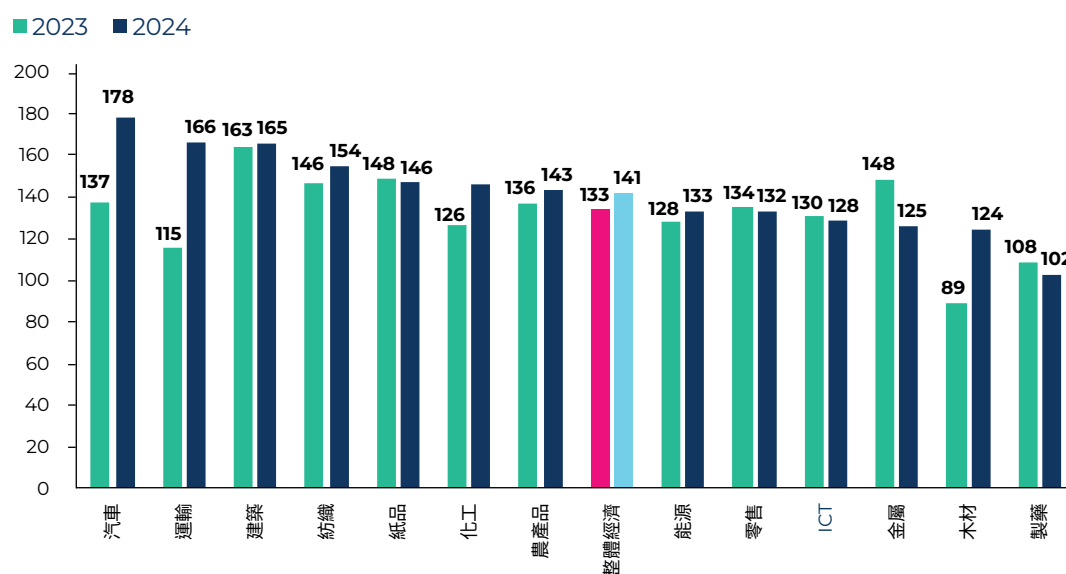


資料來源：科法斯企業付款調查

另外，在經歷超長逾期付款（ULPD，超過 180 天）的受訪企業中，近半數報告逾期付款金額超過其年營業額的 2%（圖 6）。這一比例較 2023 年的 33% 大幅上升，預示著壞帳風險的增加。根據科法斯的經驗，80% 的超長逾期付款（超過 180 天且超過供應商年營業額的 2%）都無法回。更嚴重的是，有四分之一的受訪企業面臨的 ULPD 超過其年營業額的 5%，比 2023 年增加超過一倍。

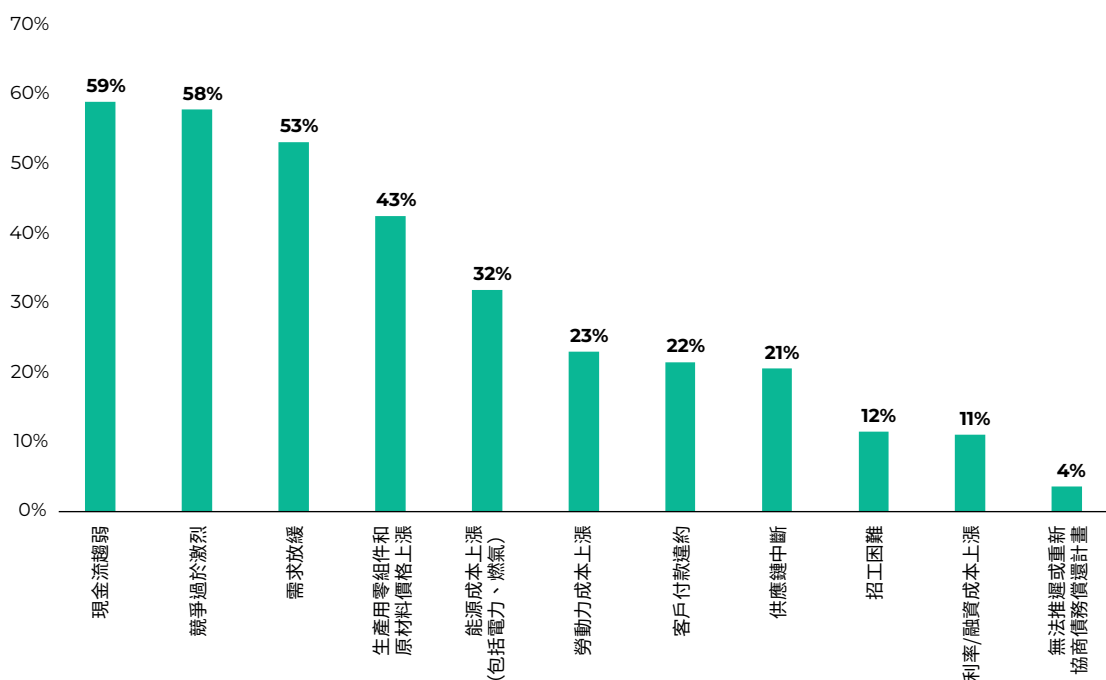
從行業來看，木材行業付款逾期最嚴重，主要是由於長期房地產市場危機抑制了傢俱需求，導致該行業的結算週期顯著延長。汽車行業也面臨類似挑戰，付款逾期和現金流週期均延長。這主要是因為汽車經銷商在持續的降價競爭中面臨虧損和資金壓力，努力削減庫存。2024 年下半年，在全國範圍的以舊換新補貼支持下，汽車銷售有所改善，但這些挑戰依然存在。

圖 7：
平均應收帳款周轉天數：按行業劃分



資料來源：科法斯企業付款調查

圖 8：
受訪企業認為導致客戶陷入財務困境的原因占比



資料來源：科法斯企業付款調查

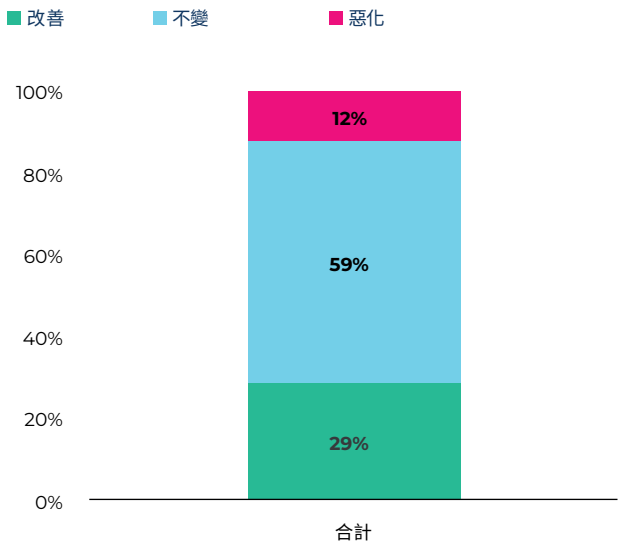


· 相反，建築行業的付款逾期減少最為顯著，縮短了 15 天，但這主要是因為行業內供應商提供了更寬鬆的信用期限。將付款逾期持續時間和信用期限相加，建築行業的應收帳款周轉天數 (DSO) 與 2023 年相比基本保持不變。在科法斯調查的 13 個行業中，建築行業仍是 DSO 最長的行業之一，反映了下游持續緊張的資金狀況。地方政府的償債能力仍深受巨額債務的拖累，而賣地收入的下滑更是雪上加霜。樓市刺激措施對銷售額增長產生一定的推動作用，房地產開發商的財務狀況略有改善。然而，開發商的整體財務狀況依舊脆弱，因為住房銷售額仍然不到 2020-2021 年峰值水準的一半。

· 超過一半的受訪企業認為現金流放緩、需求減弱和競爭激烈是導致客戶財務困境的主要原因（圖 8）。儘管 2024 年出口有所復甦，但內需持續疲弱，抵消了外部需求的提振作用。雖然政府政策在 2024 年下半年戰略性轉向，加大力度刺激需求，但迄今為止這些措施僅限於特定耐用品，尚未對整體經濟形成有力拉動。這種有限的需求復甦無助於緩解包括消費品、建築材料、機械、運輸設備在內的眾多行業的產能過剩（詳見：[中國製造：中國如何解決產能過剩問題？](#)）。

· 庫存積壓加劇了生產商間的價格競爭，迫使廠商降價促銷，導致生產者物價指數連續第二年下降，2024 年再跌 1.1%。價格低迷之下，國內企業的成本負擔相對較輕。不到四分之一的受訪企業認為勞動力成本是客戶財務困難的主要原因，僅 11% 的受訪企業認為融資挑戰是一個關鍵因素。

圖 9：
未來 6 個月的逾期付款趨勢預期

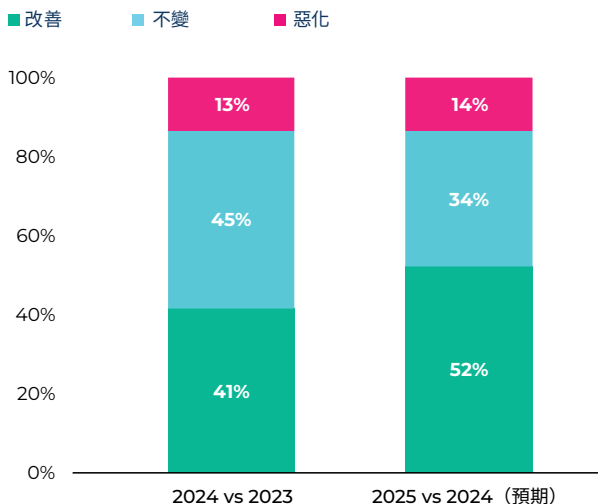


資料來源：科法斯企業付款調查

· 展望未來，大多數受訪企業預計未來六個月逾期付款趨勢將保持不變（圖 9）。然而，更多受訪企業 (29%) 預計會有所改善，僅 12% 的企業預計情況惡化，這反映出對未來付款行為普遍樂觀的預期。但建築和紡織行業企業較為謹慎，其擴散指數分別為 -10 和 -6，這可能是由於需求前景不明朗所致。建築行業持續面臨房地產市場危機；紡織行業則面臨國內消費偏好變化（家庭增加預防性儲蓄，減少消費開支）和國外關稅上漲的雙重壓力。

3 經濟預期 產能過剩和激烈競爭將持續

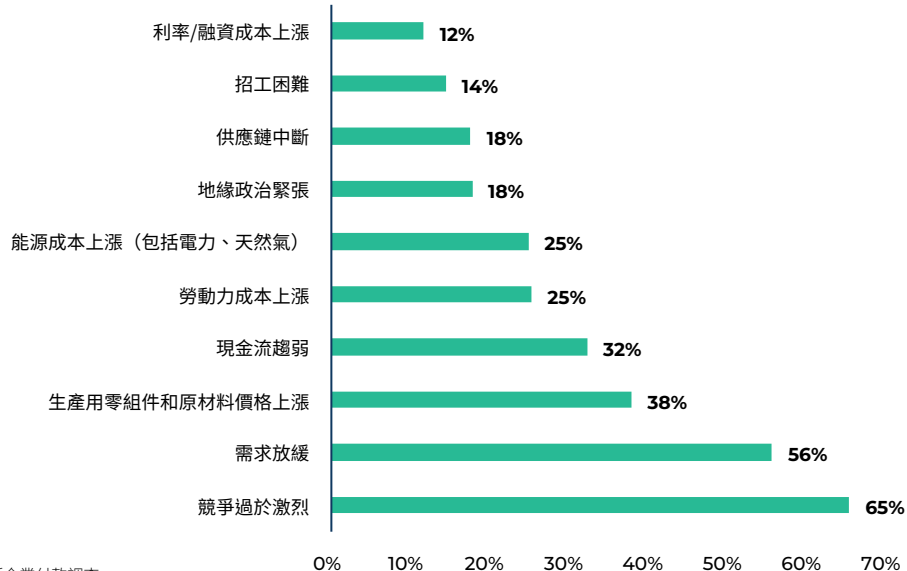
圖 10：
業務活動評估



資料來源：科法斯企業付款調查

· 2024 年，僅不到一半的受訪企業表示經營狀況較 2023 年有所改善（圖 10），因為需求重啟帶來的最初提振已經消退。但展望未來，受訪企業對未來 12 個月的經濟前景仍持樂觀態度，超半數受訪企業預計商業環境將在 2025 年有所改善。這可能與政府的刺激措施增強了企業信心有關。然而，這種樂觀可能言之尚早，因為到目前為止，刺激措施仍然力度有限，貿易關稅風險依舊嚴峻。

圖 11：
被受訪企業視為 2025 年會造成企業運營風險的因素



資料來源：科法斯企業付款調查

· 從行業來看，製藥行業最為樂觀（83%），這得益於高齡化人口帶來的結構性需求。然而，持續的藥品定價改革（例如政府主導的集中採購）已對其盈利能力造成影響。金屬行業樂觀情緒排名第二（72%），這可能與對刺激措施的預期有關。然而，這種情緒可能過於樂觀，因為房地產建築行業的低迷需求可能會持續影響實際需求。此外，中美之間互加關稅，可能會加劇鋼鐵、鋁等受高關稅影響的金屬行業的挑戰。紡織行業最為悲觀，但與去年相比，預計前景惡化的受訪者減少，這可能是因為紡織企業受益於原材料成本的下降，棉花和石油價格預計將下跌。

· 激烈的競爭仍然是 2025 年企業面臨的最大風險（圖 11），凸顯了中國產能過剩的持續挑戰。需求放緩是第二大風險，尤其對出口型企業而言，在川普總統的第二個任期內，這些企業會面臨更高的貿易壁壘。政府刺激內需的努力能否彌補外部需求的不足，仍有待觀察。此外，旨在抑制產能擴張的法規已引起企業警惕，因為這些措施也可能影響短期經濟增長。持續的供需缺口可能會促使中國企業繼續進行價格競爭，進一步加劇市場壓力。

附錄

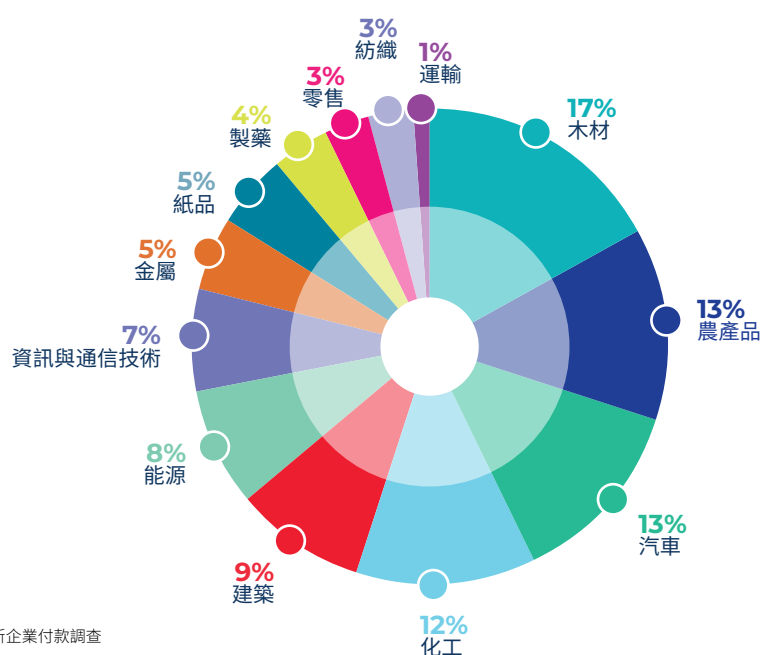


共計

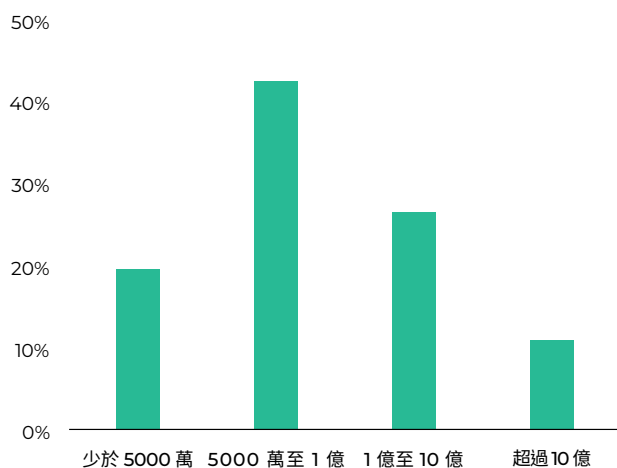
1,016

家企業參與付款調查

貴公司所屬行業是？

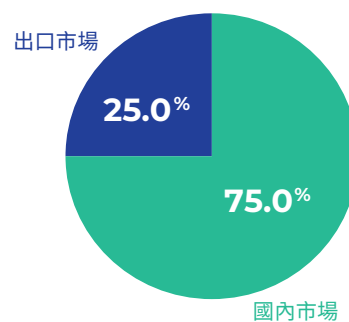


資料來源：科法斯企業付款調查

貴公司預計 2024 年銷售收入
(人民幣) 是多少？

資料來源：科法斯企業付款調查

貴公司業務主要面向什麼市場？



資料來源：科法斯企業付款調查

術語表



信用期限

供應商允許客戶放帳的期限，即自購買產品或服務至完成付款的這段時間。

逾期付款

自付款到期日至實際支付日的這段時間。

免責聲明

本文是一份反映參與調查者意見觀點的總結，其由科法斯根據可利用資訊，在文檔寫成之日經翻譯記錄而成。隨時都有可能修訂。其所包含的資訊、分析和意見基於我們對討論的理解與解讀。但科法斯在任何情況下都不會對其中所包含資料的準確性、完整性或真實性做出保證。文中包含的資訊、分析和意見僅供參考，可作為讀者從其它途徑所得資訊的補充。科法斯本著誠信原則和對資料的準確性、完整性和真實性負責的原則（運用合理的商業手段）發佈本文。對讀者因使用本文中包含資訊、分析與意見而造成的任何直接或間接損失，科法斯概不負責。讀者對其根據本文所做的決定及其後果自行負責。對本文檔及其中所表達的分析和意見，科法斯擁有唯一所有權。讀者僅允許查看，或基於內部用途而加以複製，複製時應清晰標注科法斯的名稱，並且不允許對其中資料作任何修改。若未與科法斯事先協定，禁止出於任何公共及商業目的對該文檔進行使用、摘引和複製。詳情請參照科法斯網站上的法律公告：<https://www.coface.com/legal-notice>

台灣

T. +886 2 2577 5797
taipei@coface.com
www.coface.com.tw

香港

T. 852 2585 9188
coface.hk@coface.com
www.coface.com.hk