

行业展望

2026年2月

目录

核心观点	1
分析思路	2
行业基本面	2
行业财务表现	13
结论	17
附表	18

联络人

作者

企业评级部

汤梦琳 010-66428877
mltang@ccxi.com.cn

刘紫莹 010-66428877
zxliu@ccxi.com.cn

郑皓月 010-66428877
hyzheng@ccxi.com.cn

其他联络人

王梦莹 010-66428877
mywang01@ccxi.com.cn

中国汽车行业展望，2026年2月

以旧换新政策延续将持续释放政策红利，加之车企可依托技术与产业链优势实现出口放量，预期2026年汽车行业产销量仍将高位运行，但新能源购置税政策退坡、出口面临挑战等将令我国汽车行业面临较大的增长压力；在新能源转型深化、市场秩序持续改善的双重支撑下，预期车企整体财务基本面保持平稳，偿债压力处于可控区间。

中国汽车行业展望维持稳定，中诚信国际认为，未来12~18个月该行业总体信用质量不会发生重大变化。

核心观点

- 中诚信国际关注到，2025年以来，我国经济运行总体平稳，以旧换新、报废更新、新能源汽车购置税全额免征等政策带动效应显著，叠加出口延续增长势头，新能源汽车需求进一步释放，汽车整体产销量超预期增长，但由于价格战拖累利润，行业呈现增收不增利态势，部分现金流紧张、资产负债率高、造血能力弱的车企已出现淘汰迹象，且新能源车的快速发展对竞争格局产生影响，自主品牌乘用车市场占有率持续提升，合资品牌仍面临一定转型困境。
- 中诚信国际预计，2026年我国车企仍可凭借技术与产业链优势实现出口放量，以旧换新等政策延续亦将拉动内需，但在政策红利集中释放透支需求、新能源购置税政策退坡、地缘政治不确定性高、经贸斗争加剧、前期高基数等因素共同影响下，行业销量增速将有所放缓。自主品牌和加快转型的传统燃油车企业将拥有更好的财务表现，行业表现进一步分化。“反内卷”的提出遏制了无序降价，乘用车行业促销与降价整体回归理性，在新能源转型深化、市场秩序持续改善的双重支撑下，预期行业整体信用水平维持稳定。需持续关注合资品牌的转型成效及盈利修复情况、市场秩序改善情况及其对企业盈利及资金储备的中长期影响。

一、分析思路

整车制造行业为周期性行业，其景气度受宏观经济和居民消费意愿、消费能力等影响较大。汽车行业的信用基本面评估，主要是分析乘用车和商用车各细分领域产销量变动情况以及行业竞争格局，同步梳理行业政策及其他外部因素变化对各细分市场销售的影响并进行销售趋势判断，进而分析其变动对行业基本面的影响。本文指出，2025年以来，在以旧换新、报废更新、新能源购置税全额免征等政策的助力下，国内市场需求释放，叠加汽车出口延续较快增长势头，带动汽车产销量实现增长，但由于行业价格下行压力犹存，前三季度行业整体呈现增收不增利的态势，不过样本企业债务控制情况较好、融资渠道畅通、货币资金储备充裕，整体偿债压力较为可控。2026年以旧换新政策等促消费政策及出海空间仍将延续，汽车行业预期保持增长，但增速预期下滑，行业多数企业融资渠道畅通、货币资金充裕，未来偿债压力较为可控，行业整体信用水平将保持稳定。

二、行业基本面

2025年以来，我国经济运行总体平稳，以旧换新、报废更新、新能源汽车购置税全额免征等政策带动效应显著，叠加出口延续增长势头，汽车产销量超预期增长，但受政策红利集中释放透支需求、新能源购置税政策退坡、前期高基数、出口面临挑战等因素影响，预计2026年行业增速将放缓。

汽车行业是我国国民经济的重要支柱产业之一，我国已多年位居世界第一汽车生产国。2025年以来，我国经济运行总体平稳，汽车行业政策围绕以旧换新、报废更新、新能源汽车购置税免征延续等方面展开，以期在促进汽车消费的同时引导汽车消费向新能源汽车转型。根据商务部数据，2025年汽车以旧换新超1,150万辆，其中新能源汽车占比近60%，报废汽车回收量增长24.5%，政策带动效应显著，国内汽车市场需求不断释放，叠加汽车出口延续较强势头，2025年汽车产量和销量分别同比增长10.4%和9.4%至3,453.1万辆和3,440.0万辆，我国汽车行业保持增长态势，且延续了新能源车高速发展、出口放量及自主品牌提升三大结构性特点。2025年，汽车制造业规模以上工业增加值同比增长11.5%，较同期制造业规模以上工业增加值增速高5.60个百分点，对我国经济增长起到重要贡献作用。

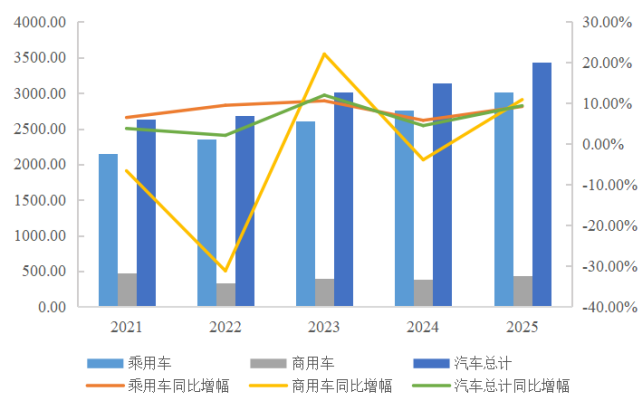
表1：2025年以来部分行业及促消费政策一览

时间	政策或会议	内容或影响
2025.1	商务部等八部门办公厅关于做好2025年汽车以旧换新工作的通知	1.扩大汽车报废更新支持范围：报废旧车并购买新能源乘用车的，补贴2万元。2.完善汽车置换更新补贴标准：购买新能源乘用车补贴最高不超过1.5万元。
2025.1	商务部等八部门办公厅关于开展汽车流通消费改革试点工作的通知	试点聚焦稳定扩大消费，优化限购、推低碳区与智能网联车发展，促进汽车与商旅文体健康融合；促进二手车流通，完善制度、推动经纪转经销、建权威检测平台；营造汽车文化，规范改装等业态、探索经典车业务、建汽车主题设施；完善报废车回收体系，推“互联网+回收”与精细化拆解，发展零部件再制造；提升数字化水平，健全生命周期信息平台、推线上服务与数据共享。

2025.3	交通运输部、国家发展改革委、财政部关于实施老旧营运货车报废更新的通知	支持国三、国四排放标准营运货车报废更新，加快更新一批高标准低排放营运货车。对提前报废老旧营运货车、提前报废并更新购置国六排放标准货车或新能源货车、仅新购符合条件的新能源货车，按照报废车辆类型、提前报废时间和新购置车辆动力类型等，实施差异化补贴标准。
2025.6	工信部等五部门关于开展 2025 年新能源汽车下乡活动的通知	选取满足乡村地区使用需求、口碑好、质量可靠的新能源车型，开展展览展示、试乘试驾等活动。组织新能源汽车售后维保服务企业，充换电服务企业，保险、信贷等金融服务企业协同下乡，持续优化乡村地区新能源汽车应用配套环境。推动车联网互动技术在乡村地区应用，提升乡村绿色发展水平。落实车购税、车船税减免，汽车以旧换新，县域充换电设施补短板等政策，鼓励车企丰富产品供给、提升服务水平，积极扩大新能源汽车乡村地区消费。
2025.6	商务部办公厅关于组织开展 2025 年千县万镇新能源汽车消费季活动的通知	推进汽车换“能”，在消费季场地设以旧换新专区，推适配车型并加强政策宣传；创新消费场景，结合流通改革试点开展智能网联车型推介试驾，打造改装、露营等后市场场景延伸消费链；举办消费季活动，各地依托多元场地办特色活动并推荐重点场次，商务部予以指导推广；优化使用环境，支持二手车平台运营，加快县乡充换电、售后等设施建设，探索打造乡镇汽车驿站。
2025.9	工信部等八部门关于印发《汽车行业稳增长工作方案（2025~2026 年）》的通知	稳增长方案从四大维度提出 15 条举措及 60 余项细化措施：需求端聚焦扩大国内消费，推进 25 个试点城市新增 70 万辆以上公共领域新能源汽车，开展汽车下乡与以旧换新，落实购置税减免，有条件批准 L3 级车型生产准入并深化“车路云一体化”试点；供给端着力提升质量，攻坚汽车芯片、固态电池等关键技术，通过“发榜揭榜”培育产业链中小企业集群，推进智能工厂建设；环境端优化支撑体系，推动充换电设施“乡乡全覆盖”，规范车企账期与市场竞争秩序，健全动力电池回收体系；开放端拓展国际空间，支持企业适配海外市场、完善国际营销服务，优化出口信贷与物流保障，深度参与汽车领域国际标准制定。同时，通过跨部门协同、运行监测、人才培养三大保障措施推动落地。
2025.10	工信部、财政部、税务总局印发《关于 2026~2027 年减免车辆购置税新能源汽车产品技术要求的公告》	明确 2026-2027 年享受车辆购置税减免政策的新能源汽车产品的技术要求，2026 年 1 月 1 日起，列入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的车型，需符合本公告要求，2025 年 12 月 31 日前已列入减免税目录且符合本公告技术要求的车型，自动转入 2026 年第 1 期减免税目录，不符合要求的车型将从减免税目录中撤销。
2025.12	商务部等七部门关于提质增效实施 2026 年消费品以旧换新政策的通知	2026 年，中央继续安排超长期特别国债资金，各地按比例安排配套资金，支持消费品以旧换新政策实施；全国统一明确汽车报废更新、汽车置换更新的补贴标准、组织实施方式等工作要求，将汽车补贴标准从定额调整为基于价格的浮动比例，以旧换新将根据车辆类型按照车价 6%~12%的比例进行补贴，最高分别不超过 2 万元、1.5 万元。

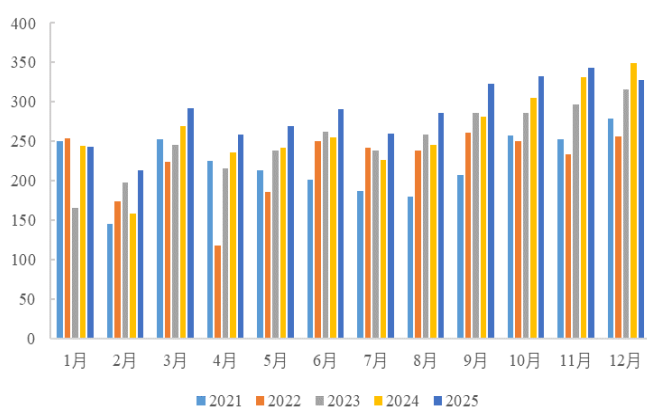
资料来源：中诚信国际根据公开资料整理

图 1：近年来我国汽车销量及增速情况（单位：万辆，%）



资料来源：中国汽车工业协会，中诚信国际整理

图 2：2022 年以来我国汽车月度销量情况（单位：万辆）

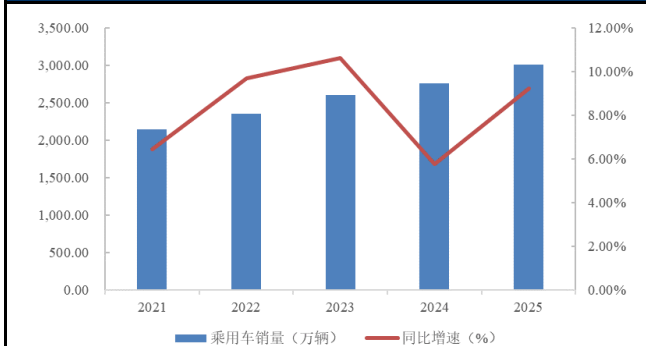


资料来源：中国汽车工业协会，中诚信国际整理

具体来看，2025年一季度，一系列提振汽车消费政策措施得以延续并加速落地，消费市场提质向好，春节后企业产品密集焕新，产销呈现两位数增长，汽车行业开局运行良好；二季度以来，以旧换新政策带动内需持续改善，对汽车整体增长起到重要支撑作用，新能源车及出口亦拉动增长，月度销量同比保持双位数增长且增速持续扩大；但政策红利的集中释放在一定程度上透支了消费需求，且部分省市以旧换新政策资金池耗尽，加之2026年春节较晚、部分车企新能源“购置税兜底”补贴方案延续，消费者观望情绪浓厚，9月以来乘用车月度同比增速持续收窄，并在近四年内首次出现12月销量同比下滑，“翘尾效应”失灵，市场趋势回归平稳。

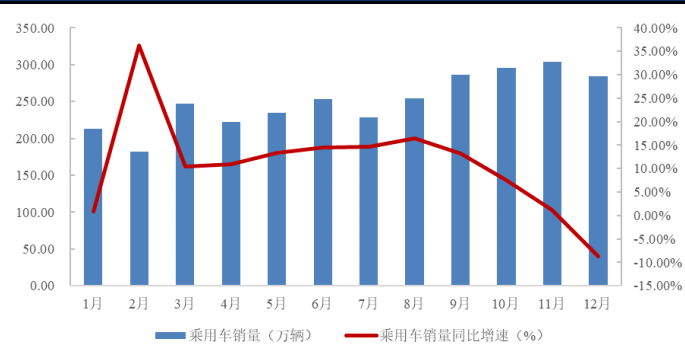
分车型来看，乘用车需求与居民消费意愿和能力紧密相关，2025年我国乘用车产销量同比分别增长10.2%和9.2%至3,027.0万辆和3,010.3万辆，增速同比有所提升，产品结构进一步向新能源车转换，汽车出口也系拉动乘用车增长的重要因素。商用车与宏观经济相关性更高，虽然2025年4月以来房地产开发投资持续下行、基础设施建设投资增速持续收窄，但在报废补贴加码、出口与新能源双轮驱动的共同推动下，商用车基本面显著改善，全年商用车产销量分别为426.1万辆和429.6万辆，同比分别增长12.0%和10.9%；其中国内销量323.7万辆，同比增长9.0%，出口量为106.0万辆，同比增长17.2%，国内市场快速修复的同时，出口保持双位数增长。

图 3：近年来我国乘用车销量及增速情况



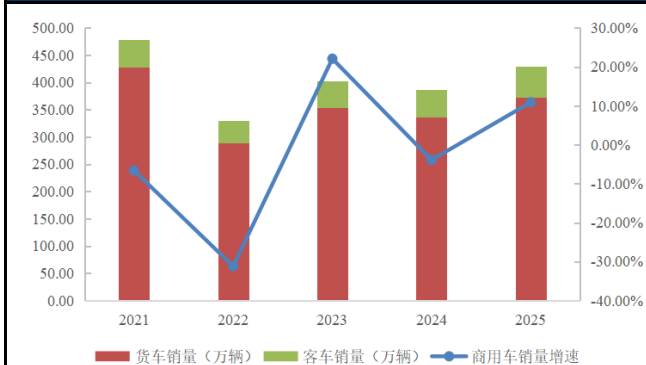
资料来源：中国汽车工业协会，中诚信国际整理

图 4：2025 年我国乘用车销量及增速情况



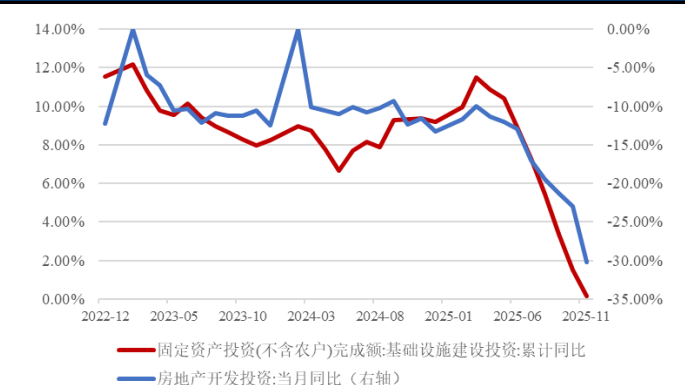
资料来源：中国汽车工业协会，中诚信国际整理

图 5：近年来我国商用车销量及增速情况



资料来源：中国汽车工业协会，中诚信国际整理

图 6：近年来房地产开发投资及基础设施建设投资情况



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

展望2026年，“两新”政策的实施已经进入第三年，对市场的刺激作用将降低；而新能源汽车购置税政策实施“减半征收+技术设限”¹的双重调整，也将会减弱对市场的拉动效果。同时汽车出口仍然会面临复杂的国际经济贸易环境，不确定性亦将对出口增速造成一定拖累。中汽协预测2026年中国汽车总销量3,475万辆，同比增长1%，其中乘用车预期销量3,025万辆，同比增长0.5%，由于老旧营运货车报废更新等补贴力度不变，商用车增长情况预期好于乘用车，预期同比增长4.7%，增速同比均下滑。在当前补贴边际效应减弱、市场承压，且政策导向转向“提质增效”的背景下，政策导向预期将从单一促消费向推动汽车服务消费转型；同时继续加大“反内卷”的整治力度，并从产业、金融、保险协同发展的层面提升出海服务新动能。

中诚信国际认为，在当前经济增长放缓的背景下，以旧换新、新能源汽车购置税优惠等政策及“反内卷”综合治理取得一定成效及国际竞争力凸显是2025年汽车行业实现快速发展的重要因素，而2026年新能源汽车政策退坡令市场在一定程度上面临增长压力。

乘用车

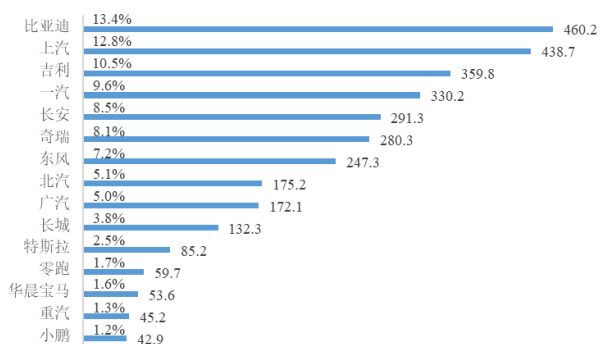
2025年以来，新能源车的快速发展对竞争格局产生影响，自主品牌乘用车市场占有率持续提升，合资品牌继续面临转型困境；“反内卷”的提出遏制了无序降价，乘用车行业促销与降价整体回归理性。

市场集中度方面，头部车企在品牌认可度、成本控制、核心技术和规模效应等方面形成显著壁垒，而弱势品牌在行业竞争加剧、电动化转型加速背景下面临被淘汰风险。据中汽协统计，2025年，汽车销量排名前五位的企业集团销量合计为3,174.1万辆，同比增长9.1%，占汽车销售总量的92.3%，与上年同期基本持平，市场集中度维持高位；当期销量前三的企业集团分别为比亚迪、上汽集团和吉利控股，合计市场份额为36.6%。除东风公司和广汽集团因合资品牌新能源转型滞后与自主品牌竞争力不足销量同比下降外，其他销量排名前十位的企业集团销量均实现增长。其中，在国家支持新能源汽车快速发展的背景下，比亚迪持续深耕新能源领域，自主研发实力强、造型实力提升且性价比高的特点推动其销量持续攀升，于2024年赶超至第一位后，随着2025年新能源汽车市场进一步走强，全球化布局逐步落地带动比亚迪全年出口同比增长1.4倍至105.4万辆，当期销量保持在第一位。吉利控股把握良好的新车上线及出海节奏，在燃油领域保持行业领先的同时，新能源领域亦全面突破，旗下吉利银河、极氪等新能源品牌贡献重要增量，当期新能源渗透率升至约56%，首次跻身销量前三大企业集团并系当年销量增速最快的车企。未来新能源汽车的快速发展对前十大企业集团竞争格局的影响有待持续关注。

¹ 根据2023年6月财政部、税务总局、工信部联合发布的《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》，对购置日期在2024年1月1日至2025年12月31日期间的新能源汽车免征车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车免税额不超过3万元；对购置日期在2026年1月1日至2027年12月31日期间的新能源汽车减半征收车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车减税额不超过1.5万元。同时设置明确的价格约束，不含增值税价小于等于30万元可享全额减半(5%)，超30万元部分不再额外减免。技术要求提高，需满足三部门2025年第24号公告规定。

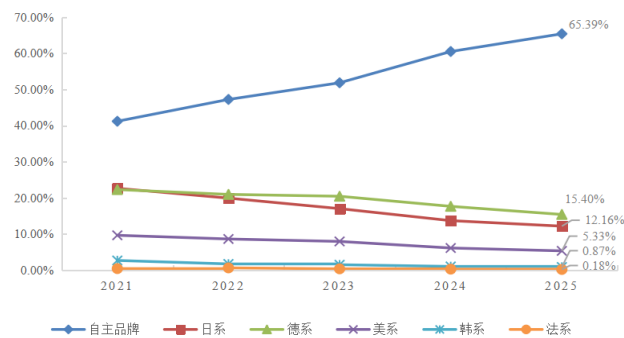
品牌方面，2025年以来，自主品牌产品力进一步提升，传统燃油车领域的核心机械技术、耐久性及品控等品质水平与合资品牌的差距进一步缩小，且自主品牌新能源产品在电动化、智能化方面优于合资品牌，奇瑞、比亚迪、上汽等车企出口势头强劲，带动全年中国品牌乘用车销量同比增长16.5%至2,093.6万辆，市场占有率进一步上升至65.39%。随着华为鸿蒙智行、理想、小米等品牌持续发力，自主品牌凭借其电动化、智能化等科技赋能逐步突破高端品牌壁垒，比亚迪、奇瑞等也不断推出百万级别高端品牌，中高端市场国产替代亦不断加速。此外，由于市场需求加速分化，合资非豪华乘用车市场空间持续受到挤压，合资品牌依然面临转型困境²。从国别来看，德系车和日系车依然在国内乘用车市场占据重要地位，但受国产新能源车快速发展等因素影响，两者的市场份额在2025年分别下滑至15.40%和12.16%。整体来看，自主品牌车企抓住智能网联转型机遇，推动汽车电动化和智能化的升级，品牌影响力不断提升，预计未来新能源车渗透率将持续提升，虽然合资及外资品牌不断加快新能源布局，但预计自主品牌的占有率仍将进一步上升。

图 7：2025 年重点企业集团市场份额情况



资料来源：中国汽车工业协会，中诚信国际整理

图 8：近年来各国别车系市场份额变化情况



资料来源：乘用车市场信息联席会，中诚信国际整理

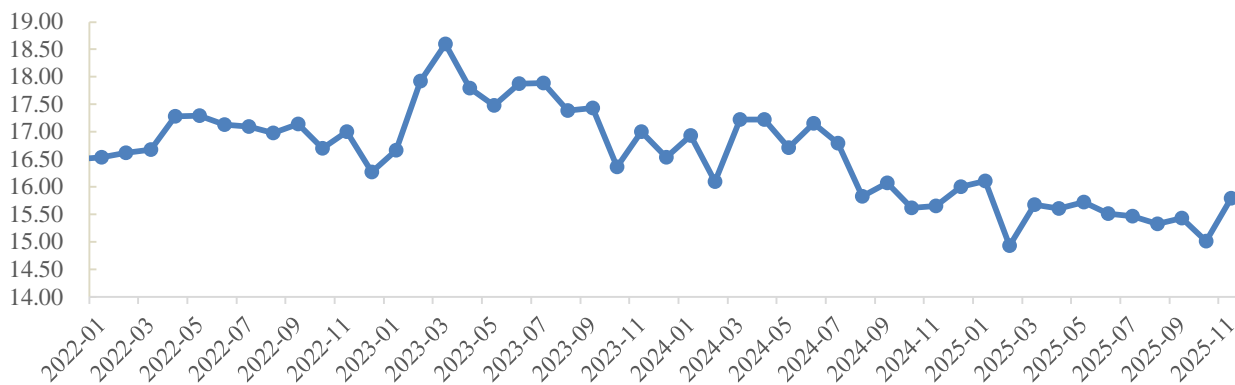
价格方面，由于行业供过于求、各车企之间价格战，叠加钢材、碳酸锂等原材料价格下行及新能源汽车技术提升使汽车制造成本有所下探，自2023年二季度以来乘用车市场整体成交均价明显回落，加之国家报废更新和以旧换新政策补贴促进入门级车型销售占比提升，2024年下半年乘用车市场整体成交均价进一步下滑。2025年初，超30家品牌“组团式”入局促销阵营，价格降幅多在万元以上，但后续“反内卷”的提出遏制了无序降价，未再出现明显的以价换量情况，全年乘用车市场新车降价车型³共177款，同比减少42款，其中常规燃油车、插混车型及纯电车型分别降价52款、30款和73款，同比分别减少26款、1款和5款，降价车型平均降价约2万元，降价力度达10.5%；11月因政策退坡、低端车型销量占比下降等因素影响，当月乘用车市场整体成交均价呈上升态势，乘用车行业促销与降价均回归理性。展望2026年，由于国内乘用车增量动能不足，同时新车型发布数量或将创历史新高，虽然大规模价格战的可能性较低，但仍将面临一定价格竞争或通过提升配置、服务升级等途径来增加销量，其中

² 2025年8月，在产品竞争力不足、广汽集团与Stellantis集团各50%的股权结构存在决策分歧、新能源布局严重滞后等因素共同影响下，广汽菲克（国产Jeep）因已无重整可能正式宣告破产。

³ 目前的新车型价格竞争一般为突破原有价格下限，而非增配不降价的模式。降价车型的统计口径包括新车推出而突破前期的价格下限的情况，以及在涨价后降价，虽未低于上市底价，但已突破前两年最低价的情况。部分车型在年内有多次的价格调整行动，本统计口径已合并重复车型。

燃油车降价压力更大；同时，2025年下半年以来碳酸锂价格出现回升，电池价格上涨将侵蚀车企的利润空间，预计乘用车企业依然面临一定盈利压力。

图9：我国乘用车市场整体成交均价（单位：万元）



资料来源：乘用车市场信息联席会，中诚信国际整理

商用车

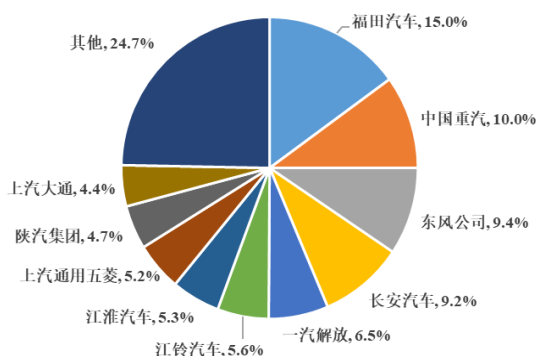
2025年以来，受益于政策驱动、物流及旅游等场景修复以及海外市场拓展，商用车市场整体明显改善；预计2026年出口、促消费政策及新能源化转型等仍将是行业发展的核心驱动因素，但政策拉动效果边际递减、新能源商用车基础设施配套建设不足等方面的制约或对销量增长带来一定负面影响，全年销量有望平稳增长。

货车方面，中国货车市场以重卡、轻卡和微卡为主。重卡方面，在低运价、低收益、低需求的 market 环境下，2024年货运市场景气度较低；2025年以来，自3月份将国四重卡纳入补贴范围后，国四及以下老旧货车报废换新成为内销增长的核心驱动因素；随着新能源重卡在中短途货运场景经济性凸显，加之旧换新政策拉动，全年新能源重卡累计销量⁴同比增长181.8%至23.11万辆，仍为重卡市场的重要增长极，叠加海外市场持续拓展，共同带动重卡累计销量同比增长27.0%至114.5万辆。轻卡和微卡方面，2024年轻卡销量同比基本持平，微卡销量同比下降较多；2025年，老旧货车淘汰与更新补贴政策加速存量置换，加之公路物流、城乡客运等多场景需求稳步修复，共同带动我国轻卡累计销量同比增长6.5%至202.4万辆；其中，新能源轻卡累计销量15.7万辆，同比增长64.1%。微卡的主要需求方为小微商户及农户，市场环境低迷对其影响较大，且政策红利更多向营运类轻卡倾斜，以自用为主的微卡存量置换动力不足，同期微卡累计销量同比下降1.0%至42.9万辆，微卡市场进一步收缩。从生产厂商集中度来看，我国货车市场主要参与者为国产品牌，且市场份额高度集中，重卡市场的龙头企业竞争优势尤为明显，2025年重卡企业CR5达89.7%，市场格局相对稳定，其中，凭借起步较早及在工程机械领域积累的场景优势，三一汽车和徐工汽车在新能源重卡销量前三位中占据两席；轻卡市场方面，福田汽车市场份额达22.0%，稳居轻卡销量榜首，其余车企市场份额均未超10%，

⁴ 系交强险实销口径，不含出口和军车。

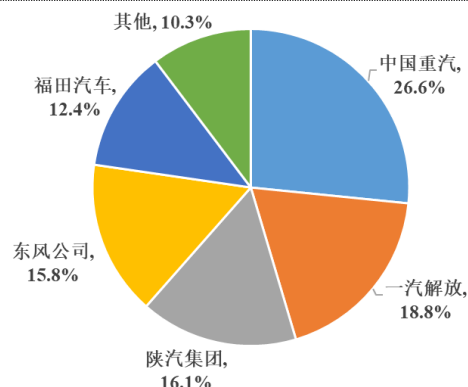
轻卡市场CR5和CR10分别为57.8%和85.8%。

图 10: 2025 年商用车市场份额分布 (以销量统计)



资料来源: 第一商用车网, 中诚信国际整理

图 11: 2025 年重卡市场份额分布 (以销量统计)



资料来源: 第一商用车网, 中诚信国际整理

目前我国客车的核心需求主要来自城市公交、公路客运和国内旅游客运。城市公共交通方面, 随着城市人口和私家车保有量的增加, 城市交通状况和空气质量均有所恶化, 各地市政府部门持续加大公共汽车、地铁等公共交通的推广力度, 2024年12月, 我国城市公共交通领域的首部行政法规《城市公共交通条例》正式施行, 提出推动城市公共交通高质量发展; 2025年3月, 交通运输部、国家发改委、财政部联合印发《2025年新能源城市公交车及动力电池更新补贴实施细则》, 推进老旧公交更新与新能源转型。在公共交通推广力度增大、行业发展日趋规范化及新能源城市公交车更新补贴政策等影响下, 公交新增及置换需求有所释放。公路客运方面, 2025年以来, 旅游市场强劲复苏, 前三季度出游人次同比增长18.0%至49.98亿, 但铁路、航空等交通运输方式持续对公路客运形成分流, 2025年1~11月铁路及民航客运量分别增长6.57%和5.40%, 公路客运量同比下降2.39%至105.31亿人次。

销量方面, 2025年以来, 受益于公共领域车辆全面电动化试点建设推进、“以旧换新”政策提振、旅游业持续复苏以及海外市场拓展, 全年客车市场实现销量57.4万辆, 同比增长12.3%。分车型来看, 大中型客车方面, 其主要销售对象为客运公司、旅游公司和公交公司等大型客户, 旅游市场复苏以及农村客货邮融合发展⁵带动2025年大中型客车销量同比增长5.9%至12.6万辆; 轻型客车方面, 受益于城市物流配送需求旺盛与新能源化进程加速, 2025年我国轻型客车累计销售44.8万辆, 同比增长14.3%, 仍在客车市场占据较高份额。同时, 客车出口同比增长19.9%至15.2万辆, 加之新能源公交车替换需求释放, 共同为客车行业贡献增长动能。市场份额方面, 我国客车市场集中度很高, 2025年6m以上客车市场CR10达86.63%, 宇通客车、中通客车和苏州金龙位于前三位, 宇通客车已于2024年超越戴姆勒成为全球客车市占率第一名, 头部竞争优势明显。

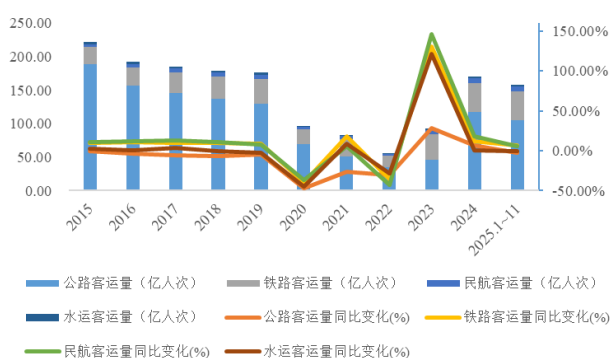
展望2026年, 以旧换新政策、支持报废国四及以下营运货车的政策及补贴力度得以延续, 由于我国国四货车保有量高, 未来仍存在较大报废置换需求⁶, 预期老旧货车报废更新可对货车

⁵ 农村客运、货运物流、邮政快递融合发展, 主要目标系“力争到2027年, 具备条件的县级行政区实现农村客货邮融合发展全覆盖, 全国县乡村三级客货邮站点数量达10万个以上, 农村客货邮合作线路达2万条以上”。

⁶ 据北斗数据统计, 2024年末国四货车保有量为76.4万辆, 2025年12月国新发布会上表示, 截至2025年11月末已淘汰国三和国四标准营运柴油货车25万余

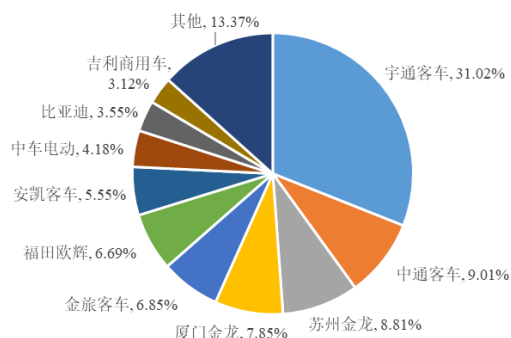
内销形成拉动；而客车方面因我国公交客车的新能源化已达到较高水平、长途旅行客车在高铁的竞争下增长动力不足，预计出口和“以旧换新”政策将是行业发展的核心驱动因素。我国传统燃油客车凭借供应链优势与高性价比在中东、东南亚等新兴市场中仍具有较强竞争力；同时，欧洲等高端客车需求区域电动化转型趋势明确，且欧洲电动客车竞争格局相对分散，具备核心技术的中国新能源客车企业或可依托成本控制与技术优势，承接当地高端电动化需求。国内车企产品竞争力提升、海外市场布局完善、全球商用车新能源转型需求释放持续利好出口市场，但政策拉动效果边际递减、新能源商用车基础设施配套建设不足等方面的制约或对销量增长带来一定负面影响；且在技术迭代加速、商业模式创新、能源结构转型等多重因素影响下，具备核心技术、全球化渠道及规模优势的头部企业市占率有望持续提升，而中小企业则需向细分场景深耕转型以实现突围，预期2026年商用车行业将进一步分化。

图 12：近年来我国各类交通工具客运量及增速情况



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

图 13：2025 年 6m 以上客车市场竞争格局（以销量统计）



资料来源：中国客车统计信息网，中诚信国际整理

新能源汽车

2025 年，在以旧换新、新能源汽车下乡、购置税减免等政策的刺激下，我国新能源汽车需求进一步释放；新能源购置税减半征收或将抑制购买需求，预期 2026 年新能源车销量增速将有所下降，行业将回归稳定增长区间；部分现金流紧张、资产负债率高、造血能力弱的车企已出现淘汰迹象，未来行业洗牌或将加速。

在我国经济结构转型升级的背景下，发展新能源汽车产业是能源转型过程中非常重要的环节。中国明确提出2030年“碳达峰”与2060年“碳中和”目标，碳排放要求的日趋严格带动新能源车渗透率持续提升，汽车产业作为落实“双碳”目标的重要主体，“双碳”目标成为加速传统汽车转型升级以及提升新能源汽车内需的重要支撑。

新能源汽车市场的逐步壮大与政府扶持政策紧密相关，从新能源汽车起步阶段开始，国家及地方陆续出台相关政策，推动新能源汽车转型升级，聚焦鼓励新能源汽车消费和加快基础设施建设，引领新能源汽车产业向高端化、标准化发展，为产业提供了良好的发展环境。2025

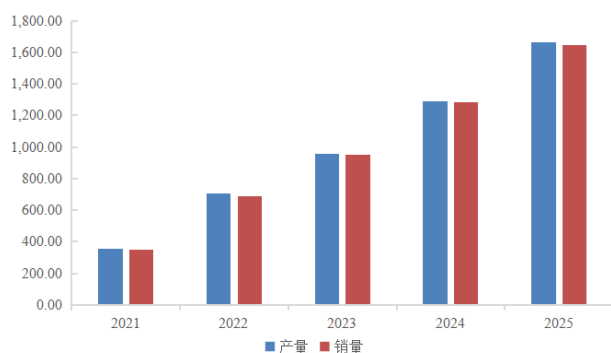
年，在以旧换新、新能源汽车下乡、购置税减免等政策的刺激下，我国新能源汽车需求进一步释放，同时技术迭代提速催生降价空间，多家车企发布多款优质新车型，加速抢占燃油车市场份额，二、三季度上海、北京、成都等地的车展亦为新能源车带来较高关注度，共同带动我国新能源汽车销量同比增长28.2%至1,649.0万辆；在高基数的背景下，其增幅仍保持高位，且明显高于乘用车整体销量增幅，电动化转型趋势持续深化。中国新能源汽车产销量已连续多年稳居全球第一，根据中国汽车流通协会数据统计，从2025年1~11月全球新能源乘用车增减量贡献度来看，中国占比达68%。

从竞争格局来看，目前我国新能源汽车市场由自主品牌主导，中国品牌新能源乘用车销量占新能源乘用车销售总量的比重很高。2025年，新能源厂商零售销量排名前十五位的企业集团销量合计为1,566.9万辆，占新能源汽车销售总量的95.0%，其中，比亚迪以27.9%的市场份额遥遥领先，吉利汽车依托银河系列等新品矩阵的持续放量及海外市场的快速拓展，市占率持续提升；与2024年竞争格局相比，2025年特斯拉中国受制于产品矩阵单一及更新迭代慢等因素，市占率跌出前三⁷；广汽埃安、长城汽车等亦受推新节奏滞后于市场需求或自身战略选择影响跌出前十；零跑凭借全域自研技术、“高配低价”的差异化竞争力以及渠道下沉与海外市场突破，超越理想在造车新势力中脱颖而出；同时，小米于2024年4月推出自主研发的新能源乘用车，交付量快速提升，上线7个月销量突破10万辆，2025年全年累计交付41.1万辆，跻身新能源厂商销量前十，新能源乘用车市场竞争格局仍处在快速演变阶段。**品牌方面**，2025年以来，自主品牌在三电技术迭代与智能化创新上持续深耕，核心技术指标已全面跻身行业领先梯队，产品力持续提升，2月以来自主品牌新能源汽车渗透率保持在70%以上，12月渗透率已达到80.9%，合资品牌的渗透率在3%~9%之间波动，与自主品牌的差距扩大。随着华为鸿蒙智行等技术生态联盟持续发力，自主品牌凭借其电动化、智能化等科技赋能逐步突破高端品牌壁垒，中高端市场国产替代不断加速。整体看，依托较为先进的产业链及技术，我国新能源厂商的市场地位持续提升，且预计“一超多强”的局面仍将延续；但国际主流车企均已发布电动化方面的长期规划，预计2026年将进入产品落地和销量爬坡的关键期，且造车新势力在设计、营销与宣传方面存在一定优势，部分品牌影响力及市场占有率亦快速提升，未来市场竞争将愈发激烈，需持续关注新能源汽车市场竞争格局的变化情况。**值得注意的是**，新能源汽车行业营销及研发投入较大，财务韧性较弱的企业，在行业竞争加剧、盈利承压与资本开支高企等多重压力下，将面临显著的市场竞争风险。部分现金流紧张、资产负债率高、造血能力弱的车企已出现淘汰迹象，2023年威马汽车申请破产重整，2024年高合汽车申请破产重整，百度与吉利汽车的合资车企极越汽车多部门就地解散，百度退出股东行列，业务陷入实质停摆状态；2025年以来，亦有部分主体信用质量弱化，1月广汽集团公告称将对其参股的合创汽车提供0.24亿元股东借款用于支付其员工工资及经济赔偿金，并由广汽埃安承接其售后服务业务；同月，主打高端电动跑车的前途汽车被法院受理破产清算，涉及未履行债务达7.2亿元；此外，合众新能源（哪吒汽车）因技术路线落后、销量断崖式下跌、债务压力及

⁷ 根据比亚迪2025年12月产销快报及特斯拉2025年全球生产与交付报告，2025年全年比亚迪纯电动车销量已超越特斯拉，首次成为全球纯电汽车销冠。

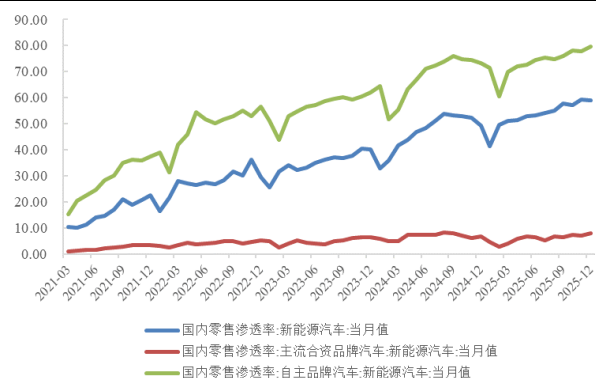
供应链问题叠加而陷入经营困境，2025年6月，法院正式受理其破产重整申请。目前，部分新势力车企短期内仍无法扭转亏损局面，需靠资本市场填补亏损，若其销量不及预期或长期无法实现盈利，未来行业洗牌或将加速。

图 14：近年来我国新能源汽车产销量情况（单位：万辆）



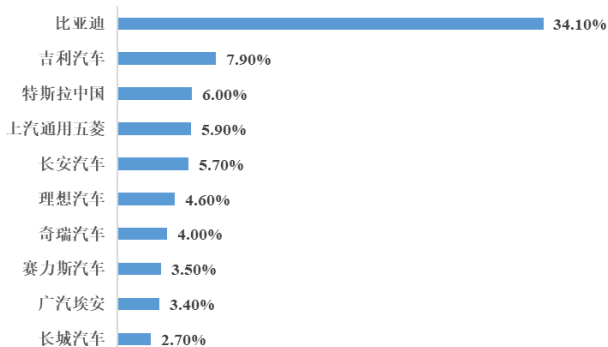
资料来源：中国汽车工业协会，中诚信国际整理

图 15：近年来我国新能源汽车渗透率情况（国内零售）



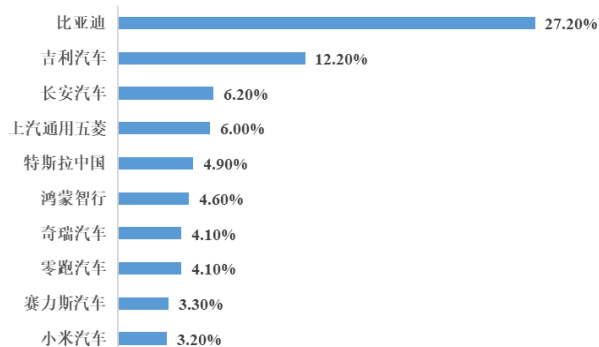
资料来源：乘用车市场信息联席会，中诚信国际整理

图 16：2024 年我国新能源汽车市场份额分布



资料来源：乘用车市场信息联席会，中诚信国际整理

图 17：2025 年我国新能源汽车市场份额分布



资料来源：乘用车市场信息联席会，中诚信国际整理

展望2026年，从新能源车产品及配套设施来看，随着电池能量密度提升，新车型续航里程持续突破，2025年新推出的纯电动车型中，续航在300~400公里区间的产品占据主流，而低于300公里的车型已大幅减少，加之充换电技术进步，消费者对新能源车的里程焦虑逐步缓解；同时，智能化座舱、辅助驾驶等技术不断升级显著增强了新能源汽车的产品力与吸引力，配套设施的不断完善亦为其高速发展形成坚实支撑⁸。同时，车企新能源汽车产品力持续增强，自动化、智能化等趋势亦推升消费者购车意愿，预计2026年新能源汽车渗透率将进一步走高。根据乘联会的预测，预计2026年中国新能源乘用车市场零售销量将达1,460万辆，同比增长13%，渗透率在61%左右。短期看，由于中端市场价格敏感与品质要求并存，购置税政策调整令其性价比优势削弱，且技术门槛同步提高使得部分中端车型可能被排除在优惠范围外，或将抑制购买需求，加之2025年提前透支购买力，预期2026年新能源车销量增速将有所下降。同时随着《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》调整、GB38031-2025电池安全新标实施，政策引导下更高安全标准与能量密度的新国标的车型或将成为换购群体首选，带动中高端市

⁸ 截至2025年11月底，我国电动汽车充电基础设施（枪）总数达到1932.2万个，同比增长52%，充电网络规模持续扩大，新能源车用车环境持续优化。

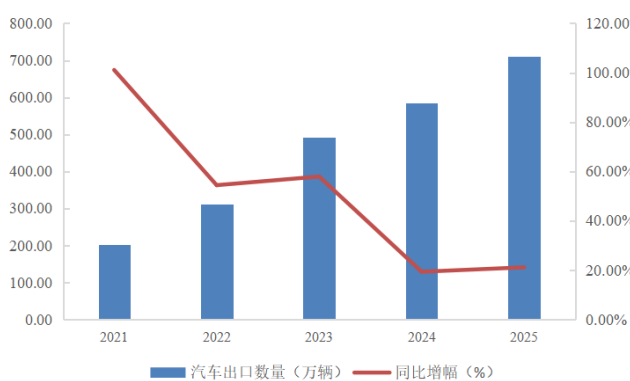
场增长。中长期看，在政策法规体系逐步完善、核心技术持续突破、充换电基础设施不断加密的支撑下，我国新能源汽车市场仍存在一定发展空间，但较难再次出现高增局面，预计行业将在高基数的基础之上维持稳健增长。

汽车出口

2025年，国内车企技术迭代、产业链优势提升及全球布局深化，我国汽车出口延续快速增长态势；但在地缘政治不确定性高、经济低迷、经贸斗争加剧、本地化生产快速代替出口、前期高基数等因素共同影响下，预计2026年出口增速或将大幅放缓。

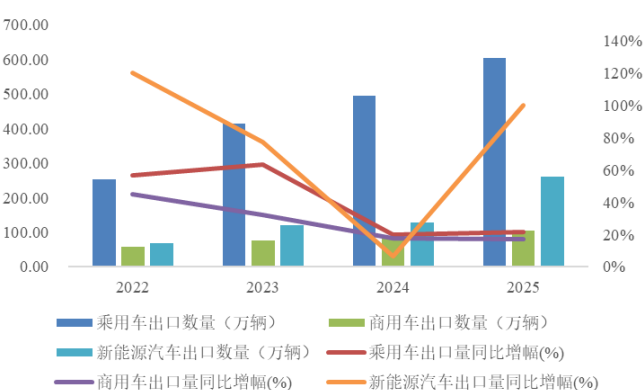
受益于国内车企新能源技术迭代、产业链优势提升及全球布局深化，2025年我国汽车出口延续快速增长态势，保持全球第一大汽车出口国的强势地位，全年累计出口709.8万辆，同比增长21.1%，增速同比略有提升。分车型来看，当期乘用车和商用车分别出口603.8万辆和106.0万辆，分别同比增长21.9%和17.2%；传统燃料汽车出口448.3万辆，同比下降2.0%，仍占据出口体量的主要部分，而新能源汽车出口迎来爆发式增长，全年累计出口261.5万辆，较上年实现翻倍，其出口量占比升至36.84%，成为出口增长的核心引擎，出口结构已从燃油车为主转向“燃油+新能源双轮驱动”。依托上述优势，叠加中东、东南亚等新兴市场崛起、2026年1月中欧电动汽车反补贴案迎来“软着陆”⁹等，预计2026年汽车行业出口仍将保持一定增速；但考虑到地缘政治不确定性高、经济低迷、经贸斗争风险仍存、国际品牌竞争加剧、本地化生产代替出口、前期高基数等因素，2026年出口增速或将大幅放缓，中汽协预测2026年出口增速将放缓至4.3%。同时，中国车企在海外产、海外销的“新出海”销量将逐步释放，在各大车企全球销量中的贡献有望提升。

图 18：近年来我国汽车出口及增速情况



资料来源：中国汽车工业协会，中诚信国际整理

图 19：近年来分车型出口量及增速



资料来源：中国汽车工业协会，中诚信国际整理

2025年以来，我国车企不断深化海外布局、中国品牌国际竞争力进一步提升，出口量持续增长，奇瑞作为中国汽车出海的先行者，已成为首家累计出口突破500万辆的中国品牌车企，海

⁹ 2024年10月底欧盟在原有10%税率的基础上对中国电动汽车征收最高35.3%、为期5年的反补贴税，经过为期超过一年的谈判，欧盟委员会正式发布《关于提交价格承诺申请的指导文件》，由“价格承诺”机制替代高额反补贴征税，上述贸易争端迎来阶段性和解。

外业务覆盖全球120多个国家和地区，2025年内加速布局高法规市场，截至年底共有60款车型获得欧洲、澳洲、东盟等全球五星安全评价，位居中国品牌第一，海外销量占比进一步提升且连续23年位列榜首。比亚迪全球市场扩张节奏提速，墨西哥以11.62万辆跃居比亚迪海外最大目的地，并分别通过巴西、比利时深耕拉美与欧洲市场，印度尼西亚、土耳其、阿联酋、菲律宾等新兴市场亦增势迅猛。值得注意的是，自2026年1月1日起，墨西哥将原产于中国汽车关税从20%提升至50%，受此政策影响，比亚迪在2025年底对墨西哥出口急剧放量，2026年各车企对墨西哥出口或将有所下降。在关税博弈的推动下，全球汽车产业链进入战略重构周期，车企倾向于通过海外建厂以减轻关税影响，但海外产能布局的合规性审查压力有所上升，且海外扩张令车企资本开支维持在较大规模，财务韧性较强的企业具有现金流产生能力强、债务管理审慎的特征，此类企业能够凭借竞争优势获得充裕的现金流，积累丰富的现金储备，其资本开支需求多数可通过自有资金满足，而其余部分企业可能面临资金依赖外部融资、成本高企、盈利弱化等困难。

表2：近年来部分车企海外销售情况

公司名称	2024年海外销量（万辆）	2024年海外销量占比	2025年海外销量（万辆）	2025年海外销量占比
奇瑞控股集团有限公司	114.49	43.96%	134.40	47.89%
上海汽车集团股份有限公司	103.84	25.88%	107.06	23.75%
比亚迪股份有限公司	40.77	9.54%	105.40	22.90%
重庆长安汽车股份有限公司	53.62	19.98%	63.73	21.87%
长城汽车股份有限公司	45.31	36.74%	50.61	38.23%
浙江吉利控股集团有限公司	122.19	36.62%	42.01	13.89%

注：2024年浙江吉利控股集团有限公司海外销量包括旗下沃尔沃、极星、远程商用车等子品牌销量，由于2025年暂未公布官方统计数据，仅列示吉利汽车控股有限公司口径海外销量；上海汽车集团股份有限公司、比亚迪股份有限公司、重庆长安汽车股份有限公司、长城汽车股份有限公司数据包括海外基地销量。

资料来源：中诚信国际根据公开资料整理

三、行业财务表现

2025年前三季度，汽车行业景气度延续，但价格战加剧拖累样本企业利润，行业呈现增收不增利的态势，不过样本企业债务控制情况较好、融资渠道畅通、货币资金储备充裕，整体偿债压力较为可控；预计2026年自主品牌和加快转型的传统燃油车企业将拥有更好的财务表现，行业分化程度将进一步加剧，需持续关注合资品牌的转型成效及盈利修复情况、市场秩序改善情况及其对企业盈利及资金储备的中长期影响。

样本企业概述

中诚信国际在财务分析时，主要采用公开市场存在发债记录的15家汽车整车制造企业¹⁰作为样本，样本覆盖了乘用车和商用车主要企业，涉及部分前十大重点汽车企业集团，具有较高的行业代表性。

表3：样本企业情况

公司名称	企业简称	主要品牌国别及定位
------	------	-----------

¹⁰ 由于中国第一汽车集团有限公司、中国重型汽车集团有限公司数据不可得，故选取其下属核心子公司作为样本企业。

北京汽车集团有限公司	北汽集团	乘用车：中低端自主、高端德系、中低端韩系；商用车
重庆长安汽车股份有限公司	长安汽车	乘用车：中低端自主、中端日系、中端美系、高端自主；商用车
长城汽车股份有限公司	长城汽车	乘用车：中低端自主；商用车
比亚迪股份有限公司	比亚迪	乘用车：低端自主、中端德系；商用车；
东风汽车集团股份有限公司	东风集团股份	乘用车：低端自主、中高端日系、中端韩系、中端其他；商用车
广州汽车集团股份有限公司	广汽集团	乘用车：中端自主、中端日系、中端其他；商用车
上海汽车集团股份有限公司	上汽集团	乘用车：中低端自主、中端德系、中高端美系；商用车
一汽解放集团股份有限公司	一汽解放	乘用车：高低端自主、中高端德系、中端日系；商用车
宇通客车股份有限公司	宇通客车	商用车
江铃汽车集团有限公司	江铃汽车	新能源乘用车；商用车
赛力斯集团股份有限公司	赛力斯	乘用车：低端自主；商用车
中国重汽(香港)有限公司	中国重汽	商用车
浙江吉利控股集团有限公司	吉利控股	乘用车：低端自主、中高端其他；商用车
厦门金龙汽车集团股份有限公司	金龙汽车	商用车
安徽江淮汽车集团股份有限公司	江淮汽车	乘用车：低端自主；商用车

资料来源：中诚信国际根据公开信息整理

盈利能力

2025年前三季度行业价格战加剧，样本企业整体盈利能力有所下降，新能源车企和传统车企的业绩持续分化，乘用车自主品牌的盈利能力明显优于样本企业整体水平，商用车板块企稳回升。

从营业总收入情况看，2024年中国汽车产销量再创历史新高，但在部分销量于2023年被透支的影响下，销量增速有所放缓，样本企业营业收入同比增长9.83%，增速亦同步回落。2025年前三季度，汽车销量增速有所回升，但“两新”补贴利好低价车型叠加价格竞争犹存，样本企业收入增速进一步下降至7.65%。毛利率方面，受益于销量增长带来的规模效应摊薄固定成本，2024年样本企业毛利率均值略有上升；但动力电池核心原材料碳酸锂价格于2025年7月以来大幅上涨，2025年前三季度样本企业毛利率均值有所回落。

期间费用方面，作为车企保持竞争优势的关键点，2024年以来研发投入规模稳步增长，其中比亚迪、赛力斯等新能源车型占比更大的乘用车企业涨势最为明显；多数样本企业加强费效管理、进行渠道结构优化和减少广宣投入，当期样本企业销售费用规模及占比均有所下降，上述因素共同造成整体期间费用率有所优化。净利润方面，受行业价格竞争加剧等负面因素影响，2024年部分样本企业净利润同比下滑，但凭借头部新能源车企明显的带动效应及赛力斯等企业的扭亏为盈，样本企业合计净利润实现增长12.94%；2025年前三季度，受减值损失¹¹拖累的吉利控股及亏损扩大的广汽集团对样本扰动较大，且年初车企降价、优惠力度增加以及A00和A0级车型利润较薄，样本企业净利润同比下降30.31%，行业呈现增收不增利的态势。因合资品牌燃油车量价齐跌，2024年以来样本企业投资收益总额占净利润总额的比例持续降低，自主品牌贡献度则日益提升，此前对于合资品牌利润贡献依赖程度高的企业受到很大负面影响。展望未来，监管部门坚决抵制汽车无序“价格战”或将缓解以消耗盈利能力为代价

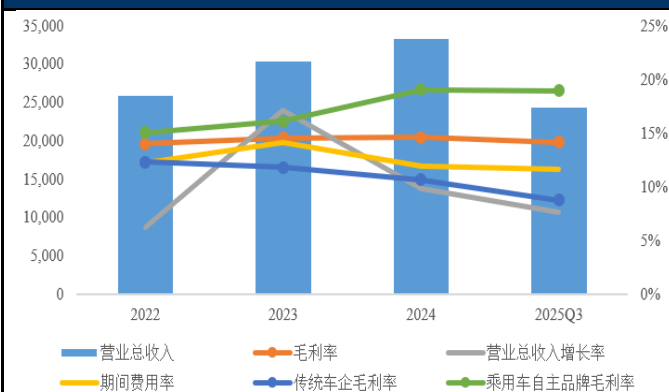
¹¹ 计提沃尔沃部分车型技术减值带来了较大金额的无形资产减值损失。

的行业“失血”局面，补贴标准调整有利于消费升级，但市场需求放缓、碳酸锂等原材料价格上涨、部分企业产能过剩等问题仍将对行业盈利能力和资金储备造成较大压力。

2024年以来样本企业中传统车企¹²和乘用车自主品牌¹³的毛利率进一步分化，2024年及2025年前三季度自主品牌收入分别约占样本企业整体收入的52%和53%，但净利润占比分别达到72.73%和69.07%，可见新能源车销量占比较高的车企经营景气度延续。具体来看，2024年比亚迪、吉利控股、长城汽车等收入及净利润涨势迅猛，接近20%的毛利率也显著高于其他乘用车企业；同期赛力斯依靠与华为的合作、问界系列车型的热销和高端化战略的推进，收入同比增长超300%并实现了扭亏为盈；但2025年前三季度，大额减值损失拖累吉利控股净利润同比下降84.17%。大力推进新能源转型的上汽集团受益于海外销量增加、渠道优化以及受前期低基数影响，2025年前三季度净利润同比提升42.29%；而广汽集团受燃油车市场持续萎缩、新能源转型不及预期、同期未发生如祺出行港股上市带来估值溢价等因素影响，净利润亏损幅度进一步扩大。商用车方面，2024年海外市场增速较快，但国内需求疲软叠加运价低迷拖累景气度；2025年前三季度，国内外销量全面回暖，样本企业通过持续降本增效、调整产品结构以及提升全球化服务能力，净利润水平均不断提升。

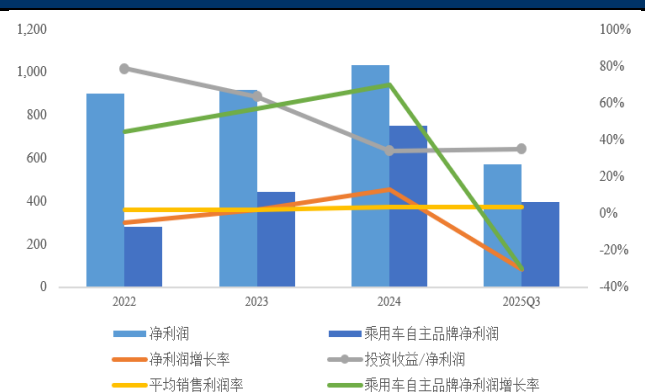
中诚信国际认为，展望2026年，在行业竞争加剧及转型推进的背景下，传统车企正面临“双重压力”，一方面市场竞争焦点将由“价格战”转为“价值战”，相关投入或进一步加大，另一方面燃油车市场萎缩推升边际成本，相关企业的盈利水平将持续承压。而新能源占比高的自主品牌和加速转型的传统车企预计将凭借技术迭代、规模效应与全球化布局形成抗风险优势，盈利能力不断增强。预计2026年整车市场利润分化会进一步加剧，车企仍将进一步加大研发强度、加强成本控制能力。

图 20: 样本企业收入、毛利率及期间费用情况 (单位: 亿元, %)



资料来源: 公开资料, 中诚信国际整理

图 21: 样本企业净利润构成及变动情况 (单位: 亿元, %)



资料来源: 公开资料, 中诚信国际整理

资本结构及偿债能力

2025年以来, 车企整体债务规模增加, 以短期债务为主的债务结构有待优化, 但杠杆比率基本稳定,

¹² 指北汽集团、长安汽车、东风集团股份、广汽集团、上汽集团和一汽解放。

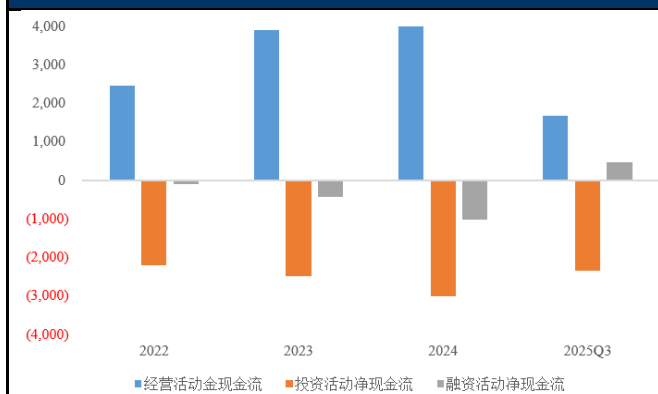
¹³ 指长城汽车、比亚迪、赛力斯、江淮汽车和吉利控股。

叠加畅通的融资渠道及较高的货币资金保有量形成保障，实际偿债压力较为可控。

资产方面，2024年以来样本企业存货周转率均值呈小幅下降态势，在市场激烈竞争延续的情况下，传统车企仍面临一定的库存积压，库存压力略有上涨，营运能力小幅弱化，而商用车企业的存货周转压力有所缓解。资本结构方面，2024年末样本企业总债务规模同比略有增加，其中经营规模扩大带动赛力斯应付票据规模大幅增加，利润下滑及转型资金需求增加亦使得广汽集团债务规模扩大；2025年9月末样本企业总债务规模同比变化不大，相较于销量及营收的上升债务规模增幅整体控制良好。受益于各国大型汽车集团资本实力雄厚以及新能源车企业利润不断积累，整体杠杆比率虽略有抬升但尚处于较低水平，平均资产负债率和总资本化比率分别维持在67%和42%左右；但短期债务占比均值升至79%，整体债务结构仍有待优化。

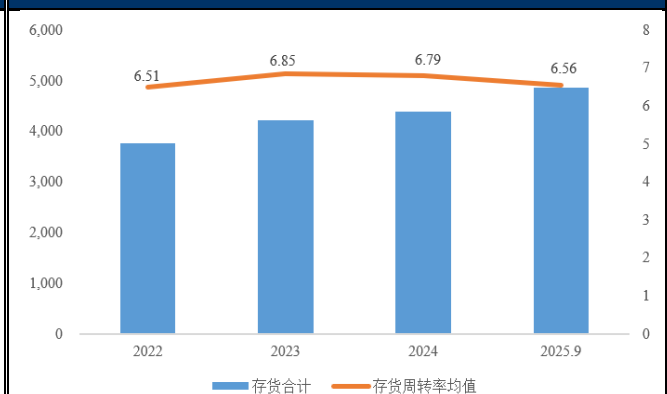
现金流方面，受益于行业景气度延续，2024年以来新能源车企为代表的整车制造企业收入实现质量保持较好水平，且汽车行业存在整车厂挤压供应链现象¹⁴，样本企业经营活动现金流入净额合计同比增长3.79%。投资活动现金流方面，2024年样本企业投资活动现金流净流出规模仍维持高位，主要由于新能源车需求增长促使企业加大投资扩产力度且部分传统车企加大新能源技术研发投入并对产线进行升级改造；由于大多数样本企业经营获现可对投资支出形成覆盖，当期超半数车企总债务呈净偿还态势。2025年前三季度，在行业利润下降及车企对上游供应商账期缩短的情况下经营活动净现金流同比减少约2%。

图 22：样本企业现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公开资料，中诚信国际整理

图 23：样本企业存货周转率情况（单位：亿元，X）



注：季度周转率经年化，2022年计算周转率时未使用存货均值；由于赛力斯存货周转率变动过大，计算均值时将其剔除。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

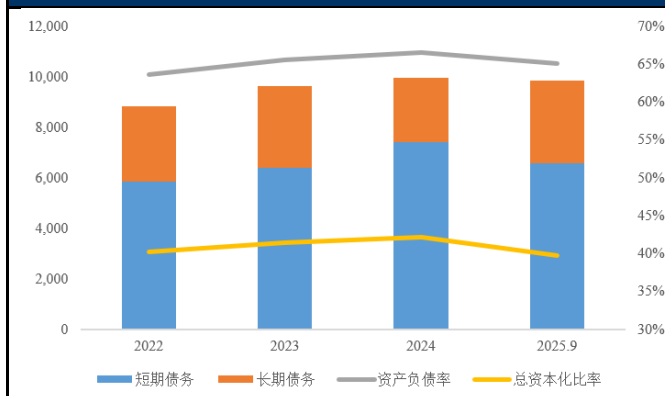
偿债指标方面，得益于经营获现水平及EBITDA的提升，2024年样本企业长短期偿债能力均有所增强。2025年前三季度经营获现水平有所弱化，货币资金总规模亦有所下降，不过剔除扰动较大的样本企业¹⁵后，短期债务占比下降带动短期偿债指标提升。此外，15家样本企业中超半数货币资金能够完全覆盖短期债务，但部分处于转型期的乘用车企和商用车企仍面临一定的短期偿债压力。整体来看，整车制造企业在日常运营中通常保有较为充裕的货币资金；加之国有大型汽车企业普遍拥有财务公司，其对当地工业发展至关重要，银企关系和谐，融资

¹⁴ 截至2024年末，样本企业应付账款余额合计为8,491.64亿元，占流动负债的比例为35.97%。

¹⁵ 2025年1-9月，宇通客户通过应付票据付款减少，9月末短期债务规模大幅下降，货币资金对短期债务的覆盖倍数大幅提升，对样本的扰动较大。

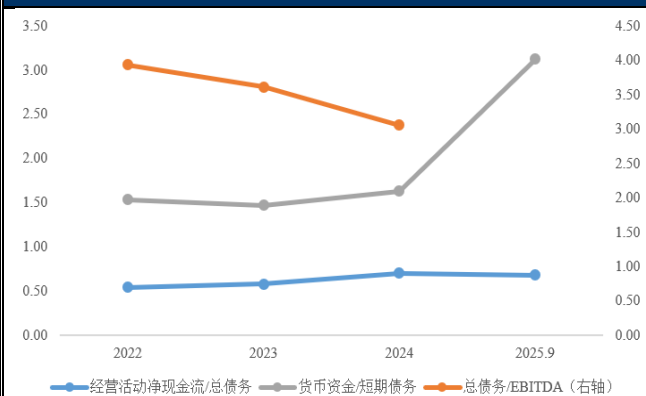
渠道畅通，可凭借政府支持维持稳定的信用质量，整体流动性压力较小，样本车企的实际偿债压力较为可控，也能为应对转型升级和日益激烈的市场竞争提供一定支撑。

图 24：样本企业有息债务及资本结构情况（单位：亿元，%）



资料来源：公开资料，中诚信国际整理

图 25：样本企业偿债能力指标情况（单位：X）



资料来源：公开资料，中诚信国际整理

新势力车企

2025年以来，销量持续增长带动造车新势力企业收入均实现不同程度的增长，多数新势力车企盈利能力有所改善，现金储备相对较为充裕；随着规模效应全面释放，2026年盈利阵营有望继续扩容，仍需对新势力车企盈利能力及现金流的稳健性保持关注。

随着销量的增长以及规模效应的逐渐发挥，2025年以来造车新势力企业收入均实现不同程度的增长。理想在多个季度实现盈利，但增程红利消退，纯电转型不及预期以及MEGA的召回成本较高共同拖累2025年前三季度盈利情况。受益于整车交付量大幅增加、出海进程加速以及“全域自研”战略推进，2025年零跑成为新势力中第二家实现半年度盈利的企业。小鹏和蔚来仍处于亏损状态，但销量的快速增长带来规模效应显现，毛利率改善带动二者2025年前三季度净亏损均大幅收窄。造车新势力企业的现金储备相对充裕，但与传统车企相比，其盈利能力及现金流的稳健性仍有待观察；同时由于造车新势力企业对股权融资依赖程度高，资本市场和宏观经济的不确定性也加大了部分企业的资金压力。展望2026年，各家造车新势力均制定了较高销量目标，收入有望进一步增长，且随着固定成本摊薄，盈利阵营有望继续扩容。

四、 结论

受益于以旧换新、报废更新、新能源汽车购置税全额免征等促消费政策，以及新能源汽车、出口的快速发展，2025年以来乘用车市场进一步发展，商用车市场亦企稳回升，但行业整体呈现“增收不增利”的态势，部分现金流紧张、资产负债率高、造血能力弱的车企已出现淘汰迹象，需持续关注弱势车企转型成效、盈利修复情况及其对信用水平带来的影响。预计“两新”政策延续、购置税优惠仍存以及海外新能源市场增量空间等因素仍能支撑2026年汽车行业销量保持高位，但在政策红利集中释放提前透支需求、新能源购置税政策退坡、前期高基

数等因素影响下，行业增速预期将放缓；自主品牌和处于转型期的传统合资车企盈利和偿债指标仍将有所分化，但主流车企货币资金充裕、经营获现能力尚可、融资渠道畅通，加之当前盈利能力欠佳的大型国有车企可凭借较强的再融资能力维持稳定的财务风险，整体偿债压力较为可控，中国汽车行业的展望维持稳定。

附表一：样本企业及部分造车新势力企业财务数据

	营业总收入 (亿元)				净利润 (亿元)				营业毛利率 (%)			
	2022	2023	2024	2025.1~9	2022	2023	2024	2025.1~9	2022	2023	2024	2025.1~9
北汽集团	2,748.35	2,876.14	3,015.14	2,111.11	107.01	113.10	53.82	32.55	22.71	20.86	17.05	15.17
长安汽车	1,212.53	1,512.98	1,597.33	1,149.27	77.45	95.02	61.04	21.45	20.49	18.36	14.94	14.99
长城汽车	1,373.40	1,732.12	2,021.95	1,535.82	82.53	70.23	126.92	86.35	19.37	18.73	19.51	18.40
比亚迪	4,240.61	6,023.15	7,771.02	5,662.66	177.13	313.44	415.88	242.32	17.04	20.21	19.44	17.87
东风集团股份	964.23	1,024.17	1,100.03	909.99	91.84	-68.14	-12.22	-24.29	6.02	6.28	10.62	10.75
广汽集团	1,100.06	1,297.06	1,077.84	669.29	79.98	37.40	-4.94	-57.70	6.99	6.94	5.80	-2.17
上汽集团	7,440.63	7,447.05	6,275.90	4,689.90	228.43	200.60	58.33	119.99	9.61	10.19	9.38	8.56
一汽解放	383.32	639.05	585.81	439.96	3.68	7.63	6.59	4.08	8.04	8.25	6.27	5.40
宇通客车	217.99	270.42	372.18	263.66	7.68	18.40	41.54	33.64	22.83	25.65	22.94	22.36
江铃汽车	650.75	664.61	680.71	404.74	5.56	8.83	8.40	6.72	11.79	13.03	11.40	15.06
赛力斯	341.05	358.42	1,451.76	1,105.34	-52.21	-41.57	47.40	56.37	11.32	10.39	26.15	29.38
中国重汽	605.84	863.15	964.98	514.87	20.51	58.27	66.88	37.20	16.89	16.65	15.64	15.06
吉利控股	4,062.69	4,980.72	5,748.26	4,458.03	92.35	102.14	182.14	25.19	19.17	20.09	19.78	18.51
金龙汽车	182.40	194.00	229.66	163.29	-4.57	1.44	2.73	3.28	9.56	11.56	10.21	12.31
江淮汽车	365.77	450.16	422.02	309.32	-17.27	-0.72	-19.94	-15.27	8.43	11.29	10.48	10.83
合计/平均数	25,889.63	30,333.21	33,314.60	24,387.24	900.10	916.08	1,034.58	571.86	14.02	14.57	14.64	14.16
同比变动	6.24%	17.16%	9.83%	7.65%	-4.99%	1.77%	12.94%	-30.31%	1.07pp	0.55pp	0.07pp	-0.48pp

	总债务 (亿元)				总资本化比率 (%)				经营活动净现金流/总债务 (X)			
	2022	2023	2024	2025.9	2022	2023	2024	2025.9	2022	2023	2024	2025.9
北汽集团	1,441.44	1,395.99	1,364.16	1,329.62	52.18	50.99	52.69	52.04	0.22	0.19	0.22	0.13*
长安汽车	244.92	387.73	362.84	343.01	28.01	34.17	31.45	30.33	0.23	0.51	0.13	0.06*
长城汽车	607.84	582.77	582.44	486.11	48.24	45.97	42.44	36.00	0.20	0.30	0.48	0.59*
比亚迪	252.12	509.39	428.44	992.07	17.20	25.29	17.74	27.74	5.59	3.33	3.11	0.55*
东风集团股份	1,015.49	995.88	987.57	934.16	38.01	38.40	38.93	37.97	0.08	0.10	0.18	-0.18*
广汽集团	288.92	459.49	577.23	511.07	19.12	26.97	32.16	30.51	-0.19	0.15	0.19	-0.28*
上汽集团	2467.46	2,470.15	2,263.00	1,762.19	42.32	41.87	39.49	33.15	0.04	0.17	0.31	0.24*
一汽解放	92.87	118.28	154.28	161.29	28.14	32.57	36.71	37.63	-0.55	0.36	-0.38	0.29*
宇通客车	23.57	33.23	15.71	3.21	13.90	19.12	10.32	2.30	1.38	1.42	4.59	7.45*
江铃汽车	197.64	112.37	110.37	93.10	46.97	32.69	32.24	28.92	0.12	0.52	0.28	0.12*
赛力斯	221.45	151.97	448.09	386.14	69.32	67.85	79.01	57.34	-0.05	0.42	0.50	0.78*
中国重汽	139.21	218.35	274.62	286.22	24.47	31.28	35.84	35.82	0.78	0.52	0.37	0.26*
吉利控股	1,537.12	1,922.05	2,080.62	2,241.88	46.04	47.04	48.72	48.35	0.21	0.31	0.33	0.31*
金龙汽车	120.31	114.74	114.85	121.01	72.88	73.72	72.73	74.73	-0.02	0.21	0.11	0.10*
江淮汽车	181.95	171.51	201.84	190.84	56.40	54.20	61.89	63.72	0.08	0.20	0.13	-0.17*
合计/平均数	8,832.31	9,643.90	9,966.05	9,841.93	40.21	41.48	42.16	39.77	0.54	0.58	0.70	0.68*
同比变动	3.78%	9.19%	3.34%	-1.00%	-0.38pp	1.26pp	0.68pp	-2.39pp	0.19	0.04	0.12	-0.02

公司名称	营业收入/营运收入			净利润/除税后溢利			经营活动净现金流			现金储备	
	2023	2024	2025.1~9	2023	2024	2025.1~9	2023	2024	2025.1~6	2024	2025.9
蔚来	556.18	657.32	528.37	-207.20	-224.02	-152.25	-13.82	-78.49	--	193.29	92.71
小鹏汽车	306.76	408.66	544.66	-103.76	-57.90	-15.23	9.56	-20.12	76.37	319.70	325.60
理想汽车	1,238.51	1,444.60	835.37	118.09	80.45	11.19	506.94	159.33	-121.33	1,128.26	988.93

零跑汽车	167.47	321.64	242.50	-42.16	-28.21	0.33	10.82	84.71	28.58	117.29	191.87
------	--------	--------	--------	--------	--------	------	-------	-------	-------	--------	--------

注：1、中诚信国际在分析时将“其他流动负债”及“其他应付款”中的有息负债调入短期债务；将“长期应付款”中的有息负债以及计入“其他权益工具”的永续债调入长期债务；2、由于缺乏相关数据，2025年9月末数据仅调整超短期融资券；3、中国重汽2025年三季度数据不可得，相关数据为2025年半年报数据；4、经营活动净现金流/总债务2025年1-9月数据已经年化，此类指标已加“*”；5、理想汽车2025年经营活动净现金流为1-9月数据，零跑汽车2025年数据均为半年报数据；现金储备=现金及等价物+短期存款+中长期存款。

资料来源：中诚信国际通过公开资料整理

附表二：中诚信国际行业展望结论定义

行业展望	定义
正面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将有明显提升、行业信用分布存在正面调整的可能性
稳定	未来 12~18 个月行业总体信用质量不会发生重大变化
负面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将恶化、行业信用分布存在负面调整的可能性
正面减缓	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“正面”状态有所减缓，但仍高于“稳定”状态的水平
稳定提升	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所提升，但尚未达到“正面”状态的水平
稳定弱化	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所弱化，但仍高于“负面”状态的水平
负面改善	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“负面”状态有所改善，但尚未达到“稳定”状态的水平

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信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、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担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人做出自己的研究和评估。

作者	部门	职称
汤梦琳	企业评级部	资深分析师
刘紫萱	企业评级部	分析师
郑皓月	企业评级部	分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司
 地址：北京东城区朝阳门内大街南竹杆胡同2号银河SOHO 5号楼
 邮编：100010
 电话：(86010) 66428877
 传真：(86010) 66426100
 网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD
 ADD: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane,
 Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing
 PRC, 100010 Beijing, PRC. 100010
 TEL: (86010) 66428877
 FAX: (86010) 66426100
 SITE: <http://www.ccxi.com.cn>