

汽车

稳定

## 汽车行业 2025 年信用回顾与 2026 年展望

工商企业评级部 楼雯仪 宋嘉成

### 摘要

汽车行业是我国国民经济发展的支柱产业之一，具有产业链长、关联度高、就业面广、消费拉动作用强等特性。2025 年受益于国内政策组合效应推动及出口市场较好韧性，1-11 月我国汽车产销呈较快增长态势。其中新能源渗透率持续上行，单月首次突破 50%，出口增速则明显回落；燃油车销量仍承压，乘用车自主品牌市占率进一步上升，商用车表现回暖并呈内需与出口双增态势。成本与供应链方面，钢材、铝、动力电池主材等上游原材料价格波动仍是影响行业经营的重要因素；同时，汽车芯片在智能化发展中起到关键支撑作用，其供应链的稳定与安全也愈发重要。2024 年以来汽车行业利润率处于历史低位，其中 2025 年前三季度产能利用率相对处于较低水平，研发投入持续保持很大规模，主要车企经营业绩下滑明显。近年来我国汽车保有量已大幅提升，增速趋缓。车企出海可为我国汽车产业发展提供更广阔空间，但需关注海外市场监管及贸易政策等领域变化所带来的挑战。

政策方面，2025 年我国汽车产业发展持续受政策支持，其中两新政策加力扩围，进一步释放汽车存量市场换购需求；智能网联汽车发展持续获得政策推动，引导行业有序升级；行业“反内卷”政策深入，将引导行业回归价值竞争。

鉴于样本代表性和数据可得性，本文样本分析选取汽车制造企业，2025 年前三季度，受益于需求端政策持续发力及出口增长等因素带动，样本企业营业收入仍保持增长，但净利润因价格竞争等因素而出现下滑，细分领域状况与相关市场变动相关性较高。样本企业财务杠杆处于较高水平，大部分为上市公司或拥有下属上市公司，兼具直接融资渠道。

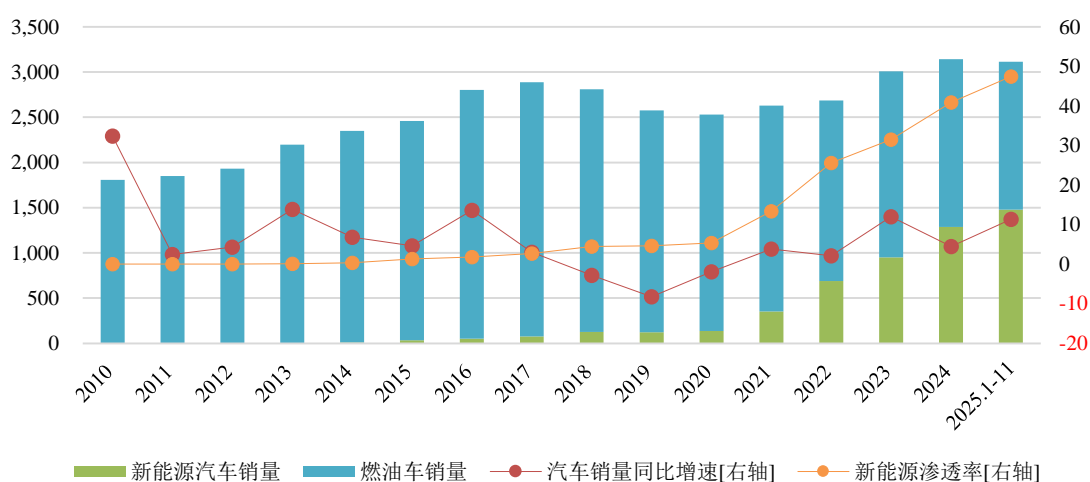
2025 年前三季度，汽车制造企业所发行债券中科创类规模占比较高，并有(高成长)产业债、两新债券品种发行；发行时发行主体信用评级为 AAA 级。同期，我国汽车制造行业内企业境内主体信用级别未发生调整。

展望 2026 年，在坚持内需主导、建设强大国内市场的政策基调下，促消费仍然是重点工作之一，两新政策持续优化实施将继续对汽车市场形成支撑，但同时国际地缘政治及贸易环境复杂变化、全球经济复苏不均衡，以及国内居民消费信心不足、部分消费需求前置释放等因素，仍给汽车消费带来多重挑战，预计我国汽车市场规模有望保持增长，但增速或有所放缓。行业竞争层面，汽车行业仍将持续面临电动化、网联化、智能化加速演进带来的技术变革，行业竞争仍然激烈。国际化层面，我国车企出海本地化程度加深，产业出海对企业综合运营能力形成系统性考验。分产业链看，**(汽车制造)** 细分市场信用质量分化较明显，优势企业有望获得更多市场份额，而非主流车企或面临加速出清压力；长期来看，研发投入成效与财务安全或对企业成长构成最大挑战。**(汽车零部件及配件)** 在自主品牌及新能源汽车市场发展、出口驱动下，预计国内零部件企业整体规模仍有望保持增长，但经营及财务状况易受整车端经营波动传导影响，其中燃油车专用零部件制造企业将持续承压。**(汽车经销)** 在产品变革加速和市场竞争加剧背景下，预计经销商盈利能力仍将承压，部分大型经销商有望获得一定的资源整合和业务发展机遇，但中短期内经销商整体运营与财

务压力难以明显缓解。

## 一、运行状况

汽车行业具有较强的周期性，是我国国民经济重要的支柱产业之一，具有产业链长、关联度高、就业面广、消费拉动作用强等特性。2024 年我国汽车产销分别完成 3,128.2 万辆和 3,143.6 万辆，分别同比增长 3.7% 和 4.5%，产销量再创历史新高，继续保持在 3,000 万辆以上规模，且总量连续 16 年稳居全球第一。目前，我国已形成多品种、全系列的各类整车和零部件生产及配套体系，2024 年汽车产量和销量占全球比重约分别为 34% 和 38%，其中新能源汽车销量占全球比重提升至 70.5%；汽车累计出口 585.9 万辆，连续两年位居全球第一，2024 年出口对我国汽车总销量增长贡献率约 71%。



注：根据 Wind 数据整理绘制。

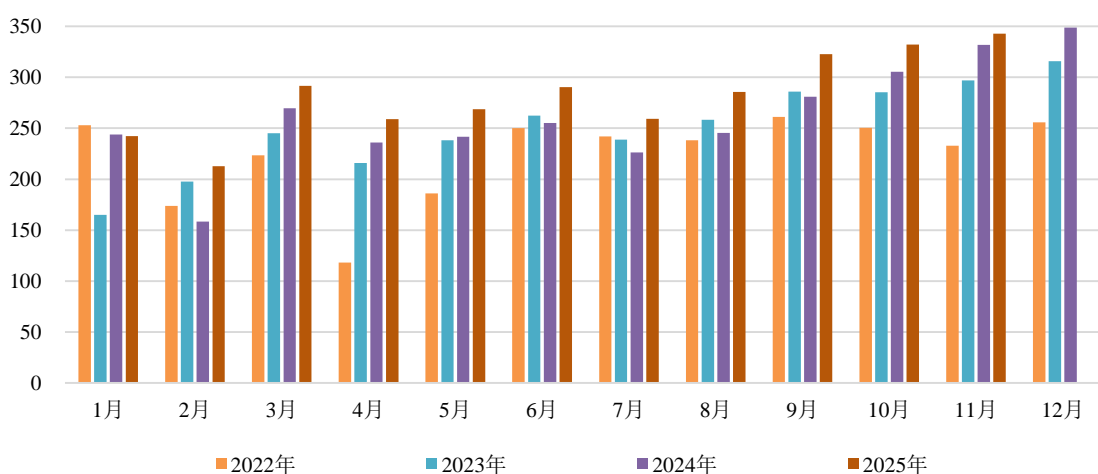
图 1. 2010 年以来我国汽车销量情况（单位：万辆，%）

汽车产业链中，汽车制造是其中的核心领域，主要依靠资本、技术和规模驱动，进入和退出壁垒较高。汽车零部件及配件制造指机动车辆及其车身的各种零配件制造，系汽车产业的上游行业，对规模经济和研发能力的要求很高。整车按电子电气架构可拆分为动力域、底盘域、座舱域、自

动驾驶域和车身域，在汽车行业电动化、智能化转型驱动下，催生出更多新兴零部件企业。汽车经销行业为汽车产业的下游行业之一，国内各大经销商均有自身根植的区域，存在着较强的地域性特征和一定的品牌定位。

**2025 年在国内政策组合效应推动下，加之出口市场呈现较好韧性，1-11 月我国汽车产销呈较快增长态势。结构上，新能源渗透率持续上行，单月首次突破 50%，且其出口亦呈高幅度增长，但因地缘因素等影响，整体出口增速明显回落。当前我国车企出海本地化程度加深，呈现产业出海趋势。**

2025 年 1-11 月我国汽车产销分别完成 3,123.1 万辆和 3,112.7 万辆，分别同比增长 11.9%和 11.4%，在内外多重挑战下仍呈良好增长态势。这主要得益于两方面因素，一是 2025 年以来汽车以旧换新和报废更新（简称“两新政策”）加力扩围，企业新车型持续投放，1-11 月汽车国内销量 2,478.3 万辆，同比增长 9.7%；二是车企愈加重视海外市场开拓，当期新能源汽车出口快速增长，带动我国汽车出口呈现较强增长韧性。

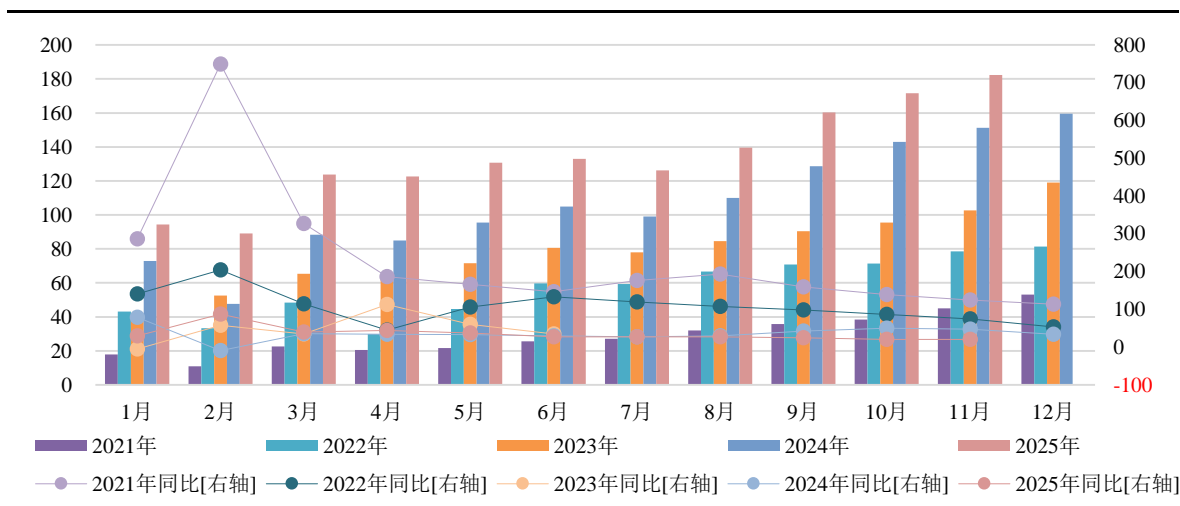


注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 2. 2022 年以来我国汽车月度销量情况（单位：万辆）

新能源汽车方面，近年来我国新能源汽车保持较高销量水平，增速虽

有阶段性回落，但总体仍处于增长区间。2025 年 1-11 月我国新能源汽车产销分别完成 1,490.7 万辆和 1478.0 万辆，分别同比增长 31.4%和 31.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量（即新能源渗透率）的 47.5%，其中 10 月渗透率达 51.6%，首次超过 50%，11 月进一步升至 53.2%。新能源汽车产销规模快速增长，对传统燃油汽车形成挤出效应。2021-2024 年及 2025 年 1-11 月，我国燃油汽车销量分别为 2,275.5 万辆、1,997.7 万辆、2,059.9 万辆、1,857.0 万辆和 1,634.7 万辆，总体呈下降态势，其中 2025 年 1-11 月燃油车销量同比下降约 2%。

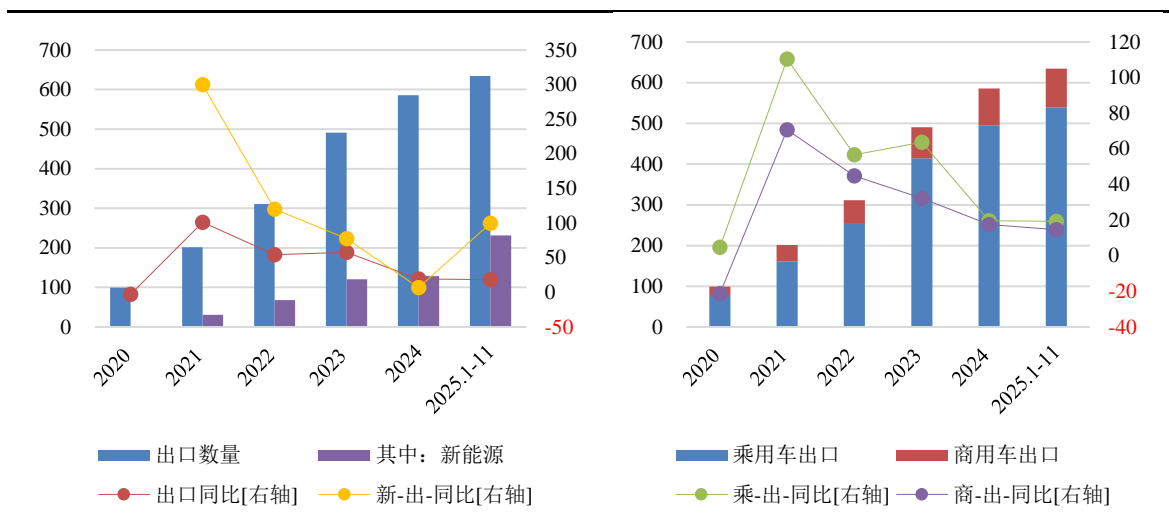


注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 3. 2021 年以来我国新能源汽车月度销量情况（单位：万辆，%）

出口方面，近年来我国汽车出口呈增长态势，2024 年起因受地缘因素等影响，出口增速放缓。2025 年 1-11 月我国汽车出口 634.3 万辆，同比增长 18.7%，占汽车销售总量的比重升至 20.38%，出口对汽车总销量增长的贡献率约 31.0%；其中 11 月出口同比增长 48.5%至 72.8 万辆，为历史上首次超过 70 万辆。分车型看，2025 年 1-11 月乘用车出口 539.7 万辆，同比增长 19.4%，商用车出口 94.7 万辆，同比增长 14.6%，乘商出口均保持增长。从结构看，同期传统燃料汽车出口 402.9 万辆，同比下降

4.1%，新能源汽车出口 231.5 万辆，同比增长 1 倍。尽管我国汽车出口总量仍以传统燃料汽车为主，但新能源汽车占比快速提升，尤其是 5 月以来单月增速多次超一倍，体现出以新能源和智能化为核心的技术输出。



注: 根据 Wind 数据整理绘制。

图 4. 2020 年以来我国汽车出口情况 (单位: 万辆, %)

2024 年以来, 随着欧美等国家通过推动供应链本地化、加征关税<sup>1</sup>等手段强化本土产业竞争力, 贸易摩擦风险上升。受此影响, 头部企业加快在欧洲、东南亚等地建设整车与电池工厂<sup>2</sup>, 我国车企出海路径也由单纯整车出口走向本地化生产与供应链协同, 即通过本地附属公司、与当地伙伴共建本地组装工厂等方式加快海外市场渗透, 开展技术输出, 同时电池等供应链企业亦进行海外布局。当前, 我国汽车出口在中南美洲、中东、欧洲等市场表现相对较强。

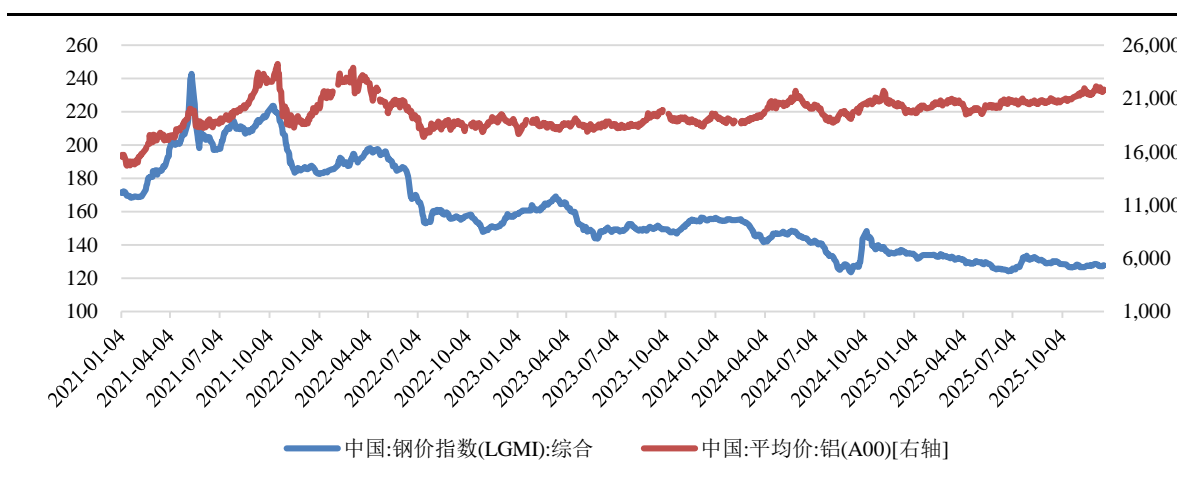
### 钢材、铝、动力电池主材等上游原材料价格波动, 是影响汽车行业经

<sup>1</sup> 欧委会对从中国进口的纯电动汽车加征反补贴关税, 税率 17%-35.3% 不等, 自 2024 年 10 月 30 日起正式生效且为期五年。2026 年 1 月, 欧委会发布《关于提交价格承诺申请的指导文件》, 明确欧方对中国出口车企提交的价格承诺申请进行评估, 符合条件的企业将以价格承诺替代反补贴征税。

<sup>2</sup> 如比亚迪已宣布投产海外工厂有泰国、乌兹别克斯坦、巴西, 正在规划投产的有匈牙利、马来西亚和柬埔寨等。奇瑞汽车的附属公司在马来西亚拥有一个生产基地, 与西班牙老牌车企 EV MOTORS 成立的合资企业在巴塞罗那拥有一个生产基地, 另与位于印尼、巴西和乌兹别克斯坦等海外司法管辖的海外 OEM 签订合同, 制造乘用车并以公司品牌或海外合营企业及海外 OEM 品牌于当地市场销售; 同时目前位于泰国及越南的合营企业生产基地正在规划中。奇瑞汽车埃及工程已正式投产, 印尼工程首辆试制车已下线。宁德时代、亿纬锂能、国轩高科等均有在海外形成产能。

营的重要因素。同时，汽车芯片在新能源汽车智能化发展中起到关键支撑作用，其供应链的稳定与安全也愈发重要。2024 年以来汽车行业利润率处于历史低位，需观察旨在实现有序供给与竞争的政策执行成效，同时技术创新投入或将增加利润波动。

钢材、铝合金等是汽车车身、通用零部件、结构件和外覆盖件等使用的主要材料，钢、铝价格是影响汽车生产成本的重要因素。2025 年初以来受需求弱、海外关税扰动及原料端成本下移等影响，钢价下行压力持续加大，7 月在反内卷与稳增长预期叠加、成本支撑力度加大及粗钢产量调控预期增强等多重因素影响下，钢价上行，但 8 月以来钢铁行业实际减产不及预期，钢价小幅震荡运行。相比之下，铝价整体呈现温和上涨趋势。

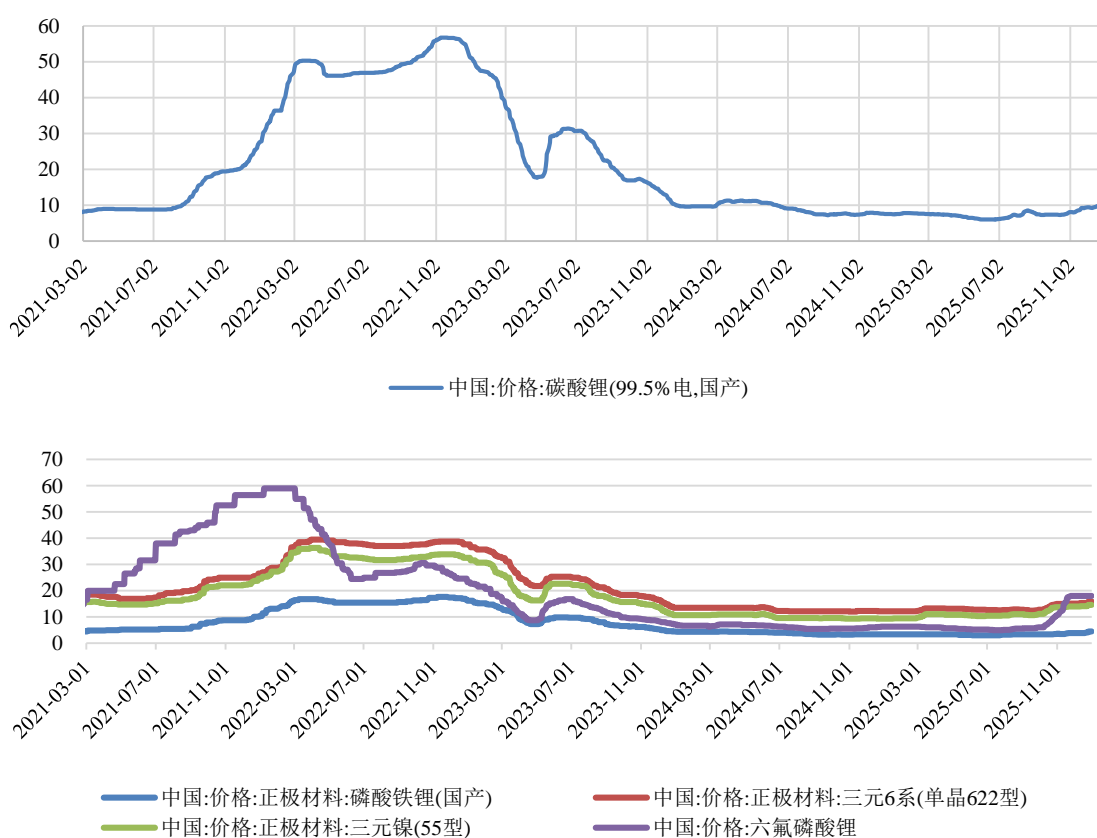


注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 5. 2021 年以来钢铁行业指数、铝价走势 (单位: 元/吨)

动力电池是新能源汽车的重要部件，其中碳酸锂是锂电池正极的重要原材料。2021-2023 年锂电产业链扩产迅猛，而下游需求增长放缓，供需矛盾阶段凸显，加之下游价格竞争激烈，2023 年以来锂电材料价格大幅下降，并于 2024 年筑底。2025 年以来随着供需格局改善，尤其是国家反内卷治理、国内多地加强锂矿合规治理以及全球储能市场持续高速增长下，碳酸锂价格自 12 月初以来一路向上，年末市场价格突破 11 万元。

我国动力电池行业集中度很高，竞争格局较稳定，并在全球市场占据较高份额。据 SNE Research，2025 年 1-11 月全球动力电池装机量排名前十的企业分别为宁德时代、比亚迪、LG 新能源、中创新航、国轩高科、SK On、松下、亿纬锂能、蜂巢能源和三星 SDI，其中 6 家中国企业在全球的总市占率进一步升至约 69.4%，并均实现了双位数增长；在中国之外的海外市场，中国企业占有五席，分别是排名第一的宁德时代（29.2%）、第五的比亚迪（7.7%）、第七的国轩高科（2.5%）、第八的孚能科技（2.1%）和第九的蜂巢能源（1.9%）。整体来看，随着企业加速布局出海，需关注海外市场电动化进程及对本地化、合规与安全等方面要求；同时，全球各大厂商均在加强对固态电池的研发投入，计划于 2027-2030 年逐步实现小批量生产、量产，其产业化进程或将重塑行业格局。



注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 6. 2021 年以来碳酸锂及主要原材料价格走势（单位：万元/吨）

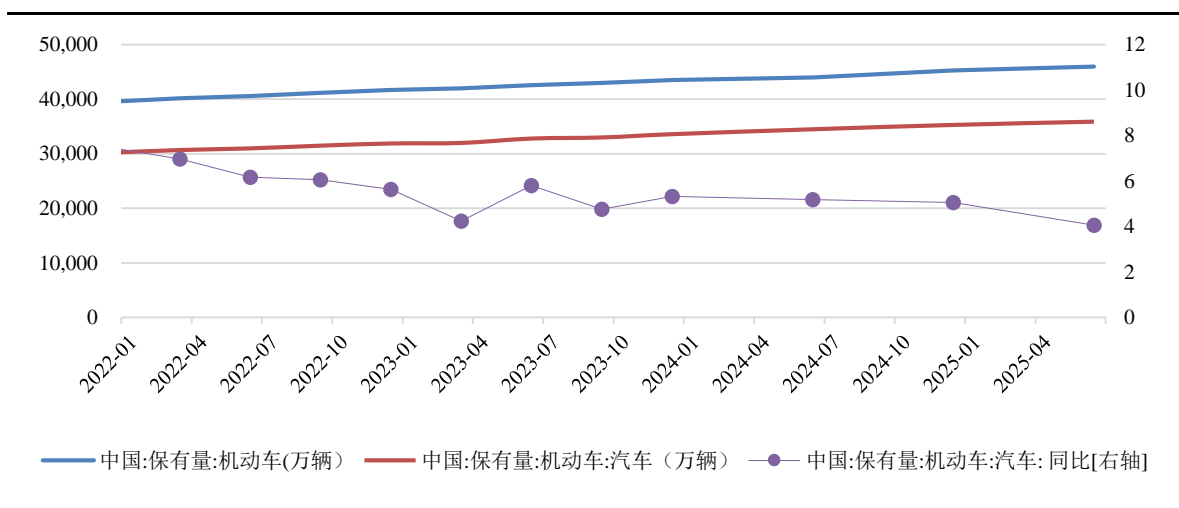
汽车芯片是汽车电子的核心组件，被广泛应用于汽车动力系统、智能驾驶、车载娱乐、车身控制等多个领域，更在新能源汽车智能化发展中起到关键支撑作用。相比于消费电子芯片，车规级芯片对性能指标、使用寿命、可靠性、安全性与质量一致性的要求更高，通常需经过一些列复杂的测试认证流程，且研发周期较长，产业进入壁垒较高。随着汽车智能化程度加深以及在算力、效率、安全等方面的更高要求，单车芯片用量显著增加，并正朝着高集成、高算力、低损耗和高安全等方向演进。目前，我国汽车芯片尤其是高端芯片领域对国外进口依存度仍高，易受全球地缘政治和贸易环境的不确定性等因素影响，供应链的自主可控与安全稳定性愈发重要。国内厂商正加快技术突破与产品导入，在部分细分领域推进国产替代，有望推动汽车芯片国产化率稳步提升。

盈利方面，据乘联会数据，2022-2024 年国内汽车行业利润率分别为 5.7%、5%和 4.3%，由于竞争压力大，利润主要来源于出口和上游产业链，部分整车企业生存压力加大；随着国家反内卷工作推进叠加市场销量增长，2025 年 1-11 月行业利润率小幅回升至 4.4%。

**近年来我国汽车保有量已大幅提升，增速趋缓。车企出海可为我国汽车产业发展提供更广阔空间，但需关注海外市场监管及贸易政策等领域变化所带来的挑战。**

作为大宗消费品，汽车行业需求与宏观经济发展、居民收入水平等密切相关。近年来我国汽车保有量持续增长，增速趋于放缓。据公安部统计，截至 2025 年 6 月末全国机动车保有量达 4.6 亿辆，其中汽车 3.59 亿辆，新能源汽车 3,689 万辆，占汽车保有量的 10.27%；其中上半年新注册登记新能源汽车 562.2 万辆，同比增长 27.86%，创历史新高。随着我国车企全球化布局加深，将为汽车产业发展提供更广阔空间，但需关注海外市

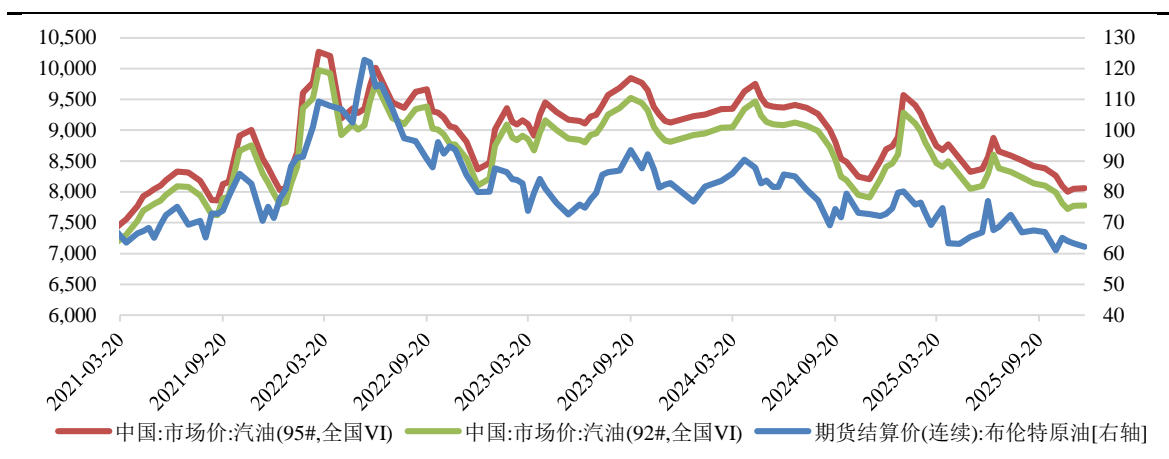
市场监管（如环保、数据合规、安全性等）、全球贸易壁垒风险以及国际市场竞争压力。尤其需要关注的是，全球汽车产业历经百余年发展，早已逐步形成相对稳定的寡头竞争格局，而我国汽车产业目前尚处于参与市场主体过多且竞争过于激烈的阶段，在出海发展过程中机遇与挑战并存。



注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 7. 2022 年以来我国机动车保有量情况（单位：万辆，%）

成品油价格的变化主要影响燃油车用车成本，直接影响乘用车消费和需求结构，若油价长期处于高位，新能源汽车对传统燃油汽车替代效应将更为明显。自 2009 年我国政府决定实行国内成品油与国际原油价格间接接轨的定价机制，成品油价格与国际原油价格的联系愈加紧密，易受世界经济、美元汇率、地缘政治等多种因素影响。2025 年以来主要在世界经济形势、地缘政治局势、“OPEC+”产量政策等因素影响下，石油市场呈现下行后宽幅震荡走势，其中 6 月呈现急涨急跌。2025 年国内成品油零售价格共经历 25 轮调整，其中 7 次上调，6 次搁浅，12 次下调，涨跌互抵后国内成品油零售价格走低。



注：根据 Wind 数据整理绘制。

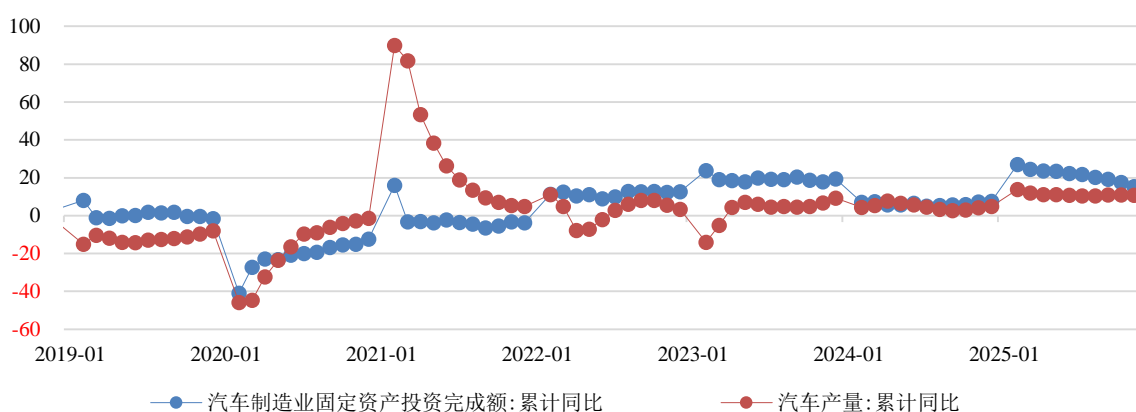
图 8. 2021 年以来汽油、国际原油价格走势（单位：元/吨，美元/桶）

汽车行业发展具有很高的资本和技术门槛，在技术创新、市场拓展等方面资本支出需求仍大。目前我国汽车产业结构调整与出海拓展并存，汽车整车制造、汽车零部件及配件等产业链产能利用率存在波动。

经过长期发展，全球汽车行业早已从相对单纯的成本与价格竞争为主升级为综合性竞争，更加注重安全、舒适、高效和智能等目标的实现，具有很高的资本和技术门槛，以及明显的规模效应。全球汽车市场竞争激烈，为巩固或提升产品优势、加快技术迭代并适应消费者需求变化，车企持续加大研发投入力度，并推动产能结构调整、技术改造以及上游核心零部件环节产能建设与工艺升级，带动行业固定资产投资保持较快增长。2022-2024 年汽车整车制造、汽车零部件及配件等汽车制造业<sup>3</sup>固定资产投资分别同比增长 12.6%、19.40%和 7.5%，高于全国固定资产投资 7.5 个百分点、16.4 个百分点和 4.3 个百分点，较制造业固定资产投资增速分别为高 3.5 个百分点、12.9 个百分点和低 1.7 个百分点。2025 年 1-11 月，汽车制造业固定资产投资完成额同比增长 15.3%，分别高于制造业和全国

<sup>3</sup> 统计局按国民经济行业分类（GB/T 4754—2017），统计包括汽车整车制造，汽车用发动机制造，改装汽车制造，低速汽车制造，电车制造，汽车车身、挂件制造，汽车零部件及配件制造的固定资产投资增速。

固定资产投资 13.4 个百分点和 17.9 个百分点，处于近年同期历史中高位。



注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 9. 2019 年以来汽车制造业固定资产投资与汽车产量增速 (单位: %)

根据国家统计局数据，2022-2024 年及 2025 年前三季度汽车整车制造、汽车零部件及配件等汽车制造业产能利用率分别为 72.7%、74.6%、72.2%和 72.2%。2023 年在汽车产销创历史新高下，汽车制造业产能利用率同比提升，2024 年有所下降主要系燃油车需求和生产波动较大，2025 年前三季度得益于销量回暖而较上年同期提升 1.9 个百分点，但仍低于规模以上工业制造平均水平（低 2 个百分点）。

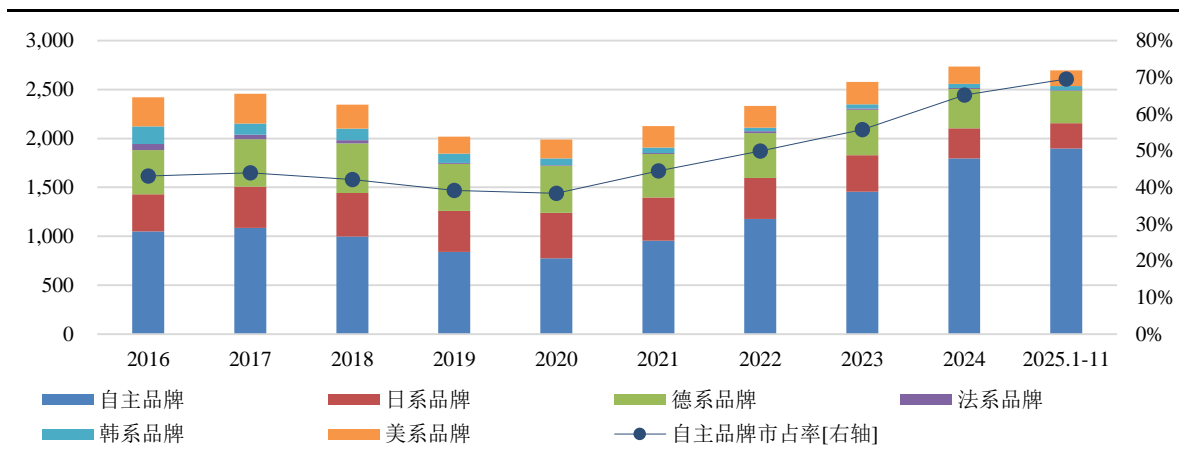
### (一) 汽车制造

作为汽车消费的核心组成部分，2025 年以来我国乘用车实现较快增长，自主品牌市占率进一步上升，新能源乘用车在产品价格区间、性能与智能化体验上持续进阶，对主要销量价格区间传统燃料乘用车持续挤出。

乘用车与居民个人生活息息相关，需求端直接受消费者需求潜力及消费偏好等因素影响，在国内政策利好、新能源汽车快速发展以及海外市场补充下，近年来我国乘用车产销整体稳健增长。2025 年 1-11 月，我国传统燃料乘用车国内销量为 1,014.5 万辆，同比下降 1.1%，而新能源乘用车

车国内销量 1,171.5 万辆,同比增长 21.3%,占乘用车国内销量比为 53.6%;  
 新能源乘用车出口 223.8 万辆,同比增长 1 倍。

品牌方面,2025 年 1-11 月中国品牌乘用车销量 1,897.8 万辆,同比增长 19.4%,市场占有率进一步升至 69.6%,同比上升 4.6 个百分点。相较于合资品牌在燃油车领域的技术等核心资产沉淀和路径依赖,自主品牌电动化、智能化转型更迅速,且依托本土优势,政策及消费需求把控能力强、产品迭代快,综合竞争力持续提升。2025 年 11 月中国品牌乘用车国内销量占比已升至 71.4%。合资品牌则表现乏力,其中日系和德系品牌 2025 年 1-11 月销量占比分别降至 9.6%和 12.1%。

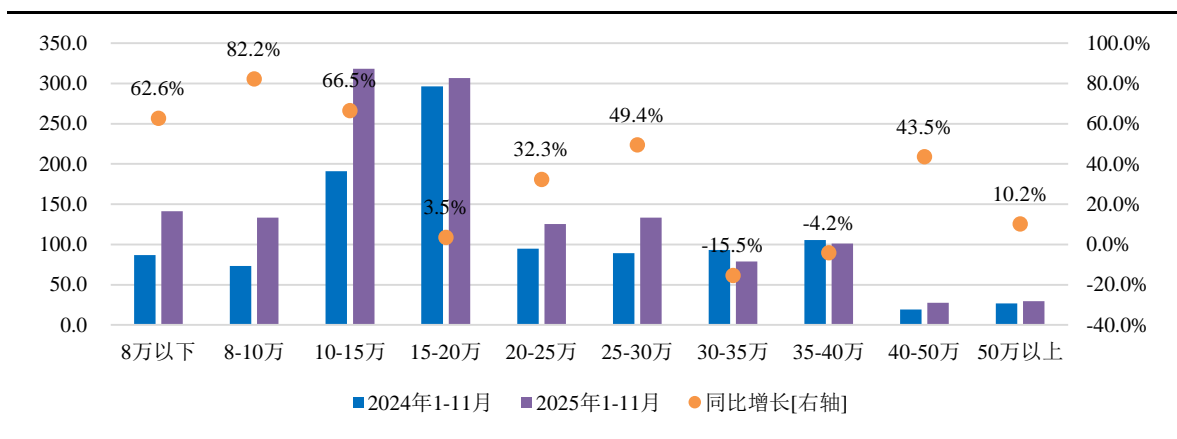


注: 根据 Wind 数据整理绘制。

图 10. 2016 年以来我国乘用车品牌销量结构 (单位: 万辆, %)

价格方面,2025 年 1-11 月传统燃料乘用车销量仍集中在 10-15 万价格区间,期内该价格区间产品累计销量为 412.3 万辆,同比下降 9.2%;除 8 万以下、8-10 万、20-25 万及 50 万以上价格区间销量分别同比增长 5.5%、3.0%、23.0%和 0.1%外,其他价格区间销量均呈负增长。而当期新能源乘用车主力销量价格主要集中在 10-20 万价格区间,累计销量 625.3 万辆,同比增长 28.2%,其中 10-15 万价格区间同比增长 66.5%至 318.4

万辆；除 30-40 万价格区间销量同比下降外，其他价格区间销量均实现增长。



注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 11. 新能源乘用车各价格区间销量及增长率（单位：万辆，%）

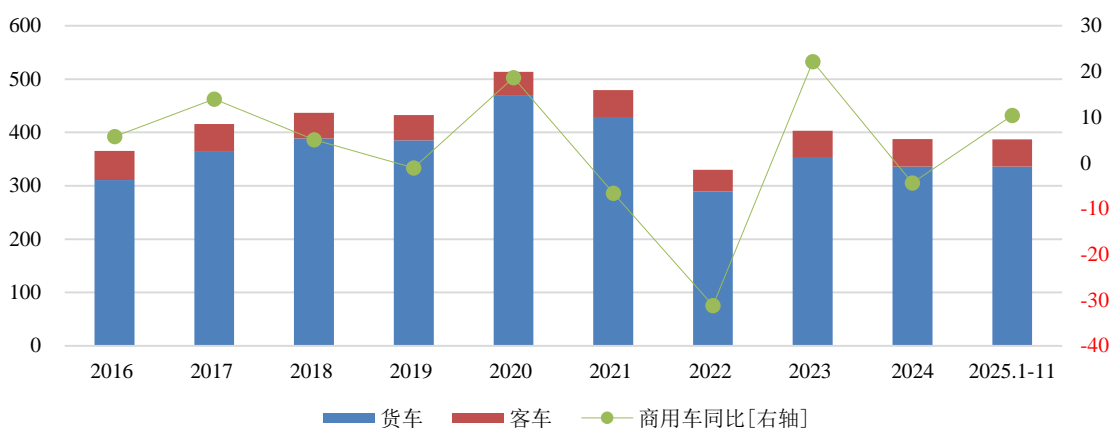
商用车市场具有明显的周期性，2024 年市场表现相对疲弱；2025 年以来在两新政策强力推动下，新能源商用车渗透率快速提升，叠加出口持续向好，商用车场回暖并呈内需与出口双增态势。

商用车市场可分为货车与客车两大类<sup>4</sup>，其中货车始终占主导地位，近年来占商用车销量的比重均在 85%以上。商用车受宏观经济运行和产业政策等因素影响较大，具有明显的周期性。其中，影响货车销量的因素主要包括物流与工程需求、尾气排放和超载治理政策等；影响客车销量的主要因素包括居民出行需求与出行方式、公交客车采购政策与更新周期、出口、地方政府财力、新能源汽车推广政策等。此外，近年来国内各大商用车企业积极布局新能源领域，有望在港口、矿区、园区、市政环卫和末端配送等特定场景推进自动驾驶商业化试点，进而获得新的增量空间。

2024 年，我国商用车产销量分别为 380.5 万辆和 387.3 万辆，分别同比下降 5.8%和 3.9%，表现相对疲软，主要受到投资减弱且运价水平依然

<sup>4</sup> 按第一商用车网口径，货车包括整车、底盘、牵引车，客车含底盘。

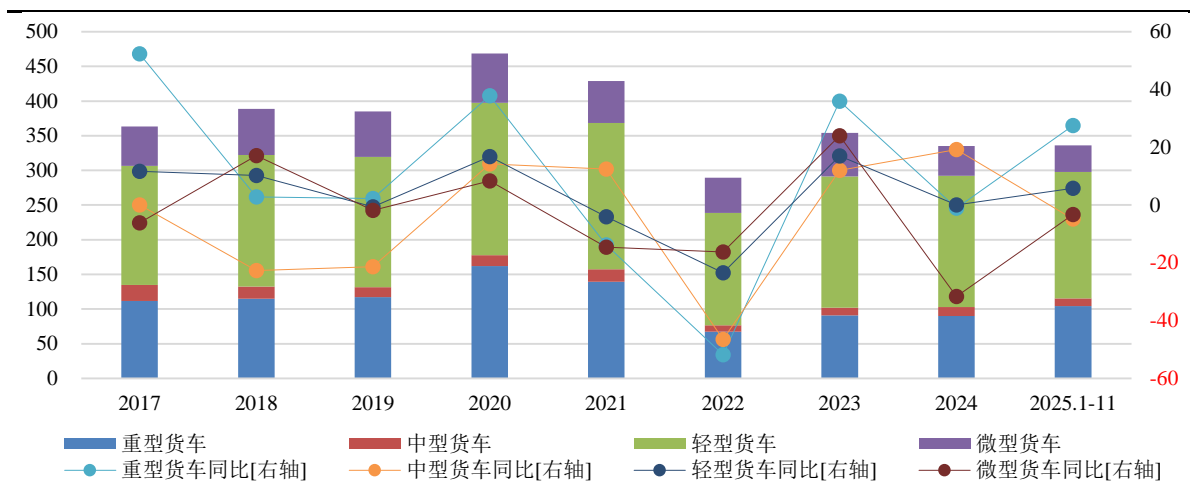
偏低，终端市场换车需求动力不足等因素影响。其中，新能源商用车销量为 57.6 万辆，占商用车销售总量的 14.9%；商用车出口 90.4 万辆，同比增长 17.5%。2025 年 1-11 月，我国商用车产销量分别为 384.3 万辆和 387.0 万辆，分别同比增长 11.6%和 10.4%，其中国内销量 292.4 万辆，同比增长 9.1%，呈快速恢复态势；新能源商用车国内销量 75.0 万辆，同比增长 62.4%，占商用车国内销量比例为 25.7%；商用车出口 94.7 万辆，同比增长 14.6%，其中新能源商用车出口 7.7 万辆，同比增长 1.2 倍。



注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 12. 2016 年以来我国商用车销量情况 (单位: 万辆, %)

2024 年，我国货车产销量分别完成 329.7 万辆和 336.2 万辆，分别同比下降 6.8%和 5.0%，以轻卡和重卡为主。其中中卡产销呈两位数快速增长，轻卡产量微降、销量微增，微卡和重卡产销呈不同程度下降。2025 年 1-11 月，我国货车产销量分别完成 333.5 万辆和 336.0 万辆，分别同比增长 11.4%和 10.0%，其中重卡销量 104.2 万辆，同比增长 27.5%，轻卡销量 182.4 万辆，同比增长 5.8%；中卡和微卡销量分别为 11.0 万辆和 38.4 万辆，分别同比下降 4.8%和 3.3%。2025 年以来主要受益于两新政策推动老旧运营货车淘汰更新，加之新能源重卡 1-11 月累计销售 18.58 万辆（同比增长 178%），重卡销量表现良好。



注：根据第一商用车网等公开数据整理绘制。

图 13. 2017 年以来货车销量情况 (单位: 万辆, %)

我国客车需求主要来自于城市公交、公路客运和国内旅游客运，2024 年以来随着政策红利持续释放、市场需求稳步提升、产品技术加速迭代等，客车市场保持增长。2024 年我国客车产销量分别为 50.8 万辆和 51.1 万辆，分别同比增长 2.0%和 3.9%。2025 年 1-11 月，客车产销分别完成 50.8 万辆和 51.0 万辆，分别同比增长 12.8%和 13.2%，其中大中型、轻型客车销量分别为 10.6 万辆和 40.4 万辆，分别同比增长 8.5%和 14.6%；客车出口 13.4 万辆，同比增长 14.8%。

我国新能源汽车市场发展受政策支持力度大，产业配套体系逐步健全，近年来随着技术水平不断提升，消费者认可度显著提高，2025 年 1-11 月国内新车销量占比过半。

我国对新能源汽车产业发展长期支持，包括市场推广、基础设施建设、促进消费等方面，如消费端的财政补贴、扶持性电价、不限号、免征车辆购置税<sup>5</sup>、投放消费券、两新政策以及供给端的“双积分”政策、智能网联汽车相关政策等。我国已明确提出 2030 年前碳达峰、2060 年前碳中

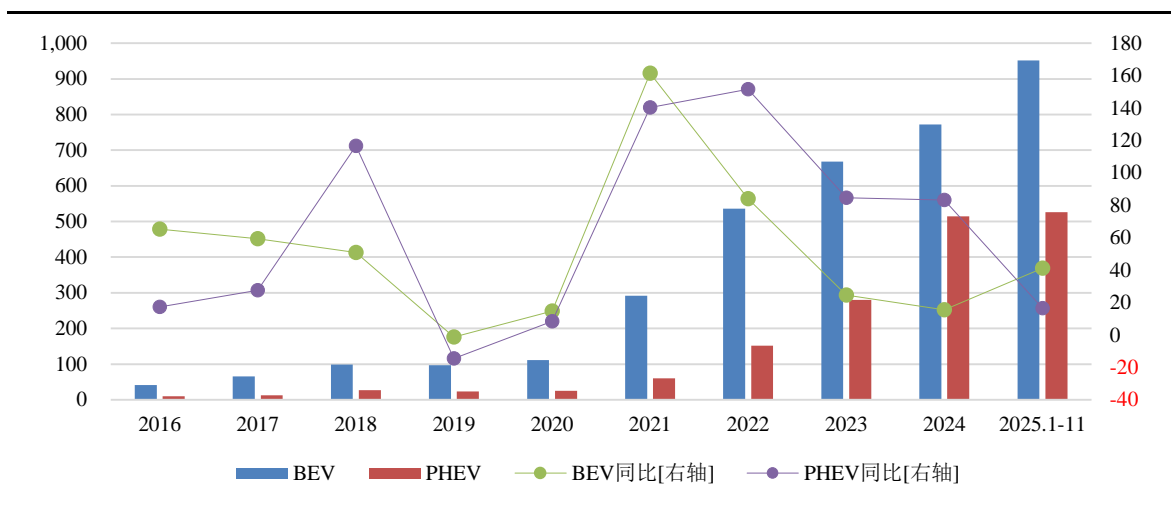
<sup>5</sup> 分别于 2017 年、2021 年、2022 年三次延期，2022 年免征新能源车购置税的期限最终延长至 2023 年年末；2023 年 6 月据财政部等部门《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》，新能源汽车车辆购置税优惠力度延续至 2027 年年末，其中 2024-2025 年延续全额免征政策，每辆新能源乘用车免税额不超过 3 万元；2026-2027 年调整为减半征收，每辆减税额不超过 1.5 万元。

和，其中交通运输为碳达峰行动方案重点实施领域之一，包括大力推广新能源汽车，逐步降低传统燃油汽车在新车产销和汽车保有量中的占比，推动城市公共服务车辆电动化替代，推广电力、氢燃料、液化天然气动力重型货运车辆等。就国内市场而言，新能源汽车已正式成为市场销售主体，2025 年 1-11 月其国内销量占汽车国内销量比例为 50.3%，国内新车销量占比过半。

近年来我国新能源汽车产业配套体系逐步健全，充、换电基础设施建设加速布局，随着技术水平不断提升，智能座舱、智能驾驶等技术加快发展应用，消费者认可度显著提高。在技术推动叠加市场需求下，智能辅助驾驶功能已成为车企核心竞争力要素之一。据乘联会与科瑞咨询联合发布的《汽车智能网联洞察报告》，2025 年 1-10 月智能驾驶 L2 级在燃油乘用车的渗透率为 57.1%，在新能源乘用车的渗透率为 61.1%；L2+级在新能源乘用车的渗透率为 25.9%，均较上年同期进一步上升。

从新能源车动力类型来看，目前仍以纯电动（BEV，简称“纯电”）为主，插电式混合动力（PHEV，简称“插混”）为辅，燃料电池车（FCV）尚处于市场导入阶段。2024 年及 2025 年 1-11 月，BEV 销量分别为 771.9 万辆和 951.5 万辆，分别同比增长 15.5%和 41.2%；同期 PHEV 销量分别为 514.1 万辆和 526.1 万辆，分别同比增长 83.3%和 16.4%。整体来看，近年来纯电与插混动力产品结构持续分化，插混占比虽曾快速扩张，但自 2025 年以来其边际增长有所放缓，纯电增速再度高于插混，2025 年 1-11 月纯电产品销量占比约 64%，主要系高压平台推广、充电功率密度提升，电池的工艺、材料和结构体系持续优化，纯电车型成本下降与性能改善等因素综合影响所致。出口方面，2024 年及 2025 年 1-11 月纯电汽车出口分别为 98.7 万辆和 147.3 万辆，分别同比变动-10.4%和 64.6%，插混汽车

出口分别为 29.7 万辆和 84.2 万辆，分别同比增长 1.94 倍和 2.4 倍，插混汽车出口的持续高增长有助于对冲纯电产品面临的出口贸易壁垒压力。



注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 14. 2016 年以来新能源汽车销量主要结构情况（单位：万辆，%）

我国汽车工业起步较晚但成长快速，市场竞争格局仍较分散。国内大型汽车集团市场占有率较高，但仍主要依托于合资企业产销量贡献。预计在充分竞争市场环境下，具有较强技术优势和良好市场适应性，且能够引导产业链高质量发展的优势车企有望获得更多市场份额。

汽车行业属于资本与技术密集型产业，具有规模优势的企业通常更具研发投入实力和市场整合能力，据市场主导地位。据相关数据，全球主要汽车制造大国中，日本与德国市场集中度高，美国汽车市场集中度相对较低，但其产销量较大的本土厂商主要为通用、福特和特斯拉，其余主要为日本、韩国及德国车企。从数据上看，我国汽车销量排名前十企业也以大型汽车集团为主，市场集中度较高。据中国汽车工业协会，2024 年我国汽车销量排名前十的企业（集团）销量合计为 2,670.4 万辆，占汽车销售总量的 84.9%；2025 年 1-11 月，前十销量合计 2,618.5 万辆，占汽车总销量的 84.1%，其中东风集团和广汽集团销量呈不同程度下降。从国内排

名前十的车企（集团）品牌销售数据占比看，中国一汽、广汽集团、北汽集团、东风集团、上汽集团和长安汽车的合资品牌占比分别约为 70%、65%、65%、60%、35%和 15%。

近年来我国本土汽车厂商市场地位快速崛起，但目前市场主体仍明显偏多，市场集中度仍有待进一步提升。据中汽协数据，截至 2025 年末，国内年产销 1 万辆以上的车企（含集团与独立品牌）约 45 家，涵盖主流自主、合资及新势力等品牌。另外，按乘联会终端零售口径，2025 年国内乘用车品牌总数约 190-200 个，扣除产销量 $\geq 1$  万辆的约 45 家后，剩余 140-150 家为 1 万辆以内，其中超豪华品牌、小众自主、边缘合资、转型新势力等占比超 80%。随着汽车智能化（自动驾驶等）水平的进一步提升，一方面整车厂商在研发投入上将持续面临挑战，另一方面也将对整车厂商的产业链（技术）资源的整合或集成能力提出更高要求，预计市场和政策资源或将进一步向优势车企集中。

图 15. 2025 年 1-11 月我国前十位汽车生产企业（集团）销量情况（万辆、%）

企业名称	2025 年 1-11 月销量	累计同比	2025 年 1-11 月市场份额
比亚迪	418.2	11.6	13.4
上汽集团	400.1	16.5	12.9
吉利控股	329.6	39.5	10.6
中国一汽	299.5	4.7	9.6
长安汽车	265.8	9.3	8.5
奇瑞集团	255.9	11.0	8.2
东风集团	220.4	-1.4	7.1
北汽集团	155.7	1.5	5.0
广汽集团	153.4	-10.7	4.9
长城汽车	119.9	9.3	3.9

资料来源：中汽协会数据

随着新能源汽车快速发展，因动力电池等核心部件供应商头部集中、

整车生产主要环节亦可以委托传统车企代工，一定程度上降低进入壁垒，形成新势力车企，而传统整车制造商也加大了新能源汽车领域自主创新及品牌培育，行业竞争激烈。2024 年以来国内自主品牌新能源汽车销量强势上升，特斯拉相对退守，新势力车企存在分化与崛起。

图 16. 2024 年以来新能源狭义乘用车厂前十商零售销量（单位：万辆）

企业名称	2025 年 1-11 月				2024 年			
	排名	销量	同比	份额	排名	销量	同比	份额
比亚迪	1	314.47	-5.1%	27.4%	1	371.83	37.4%	34.1%
吉利汽车	2	142.86	89.4%	12.5%	2	86.29	94.0%	7.9%
长安汽车	3	72.75	32.2%	6.3%	5	62.23	60.8%	5.7%
上汽通用五菱	4	70.34	26.2%	6.1%	4	64.70	41.3%	5.9%
特斯拉中国	5	53.19	-7.4%	4.6%	3	65.71	8.9%	6.0%
鸿蒙智行	6	49.89	26.3%	4.3%	-	-	-	-
零跑汽车	7	48.24	97.6%	4.2%	-	-	-	-
奇瑞汽车	8	47.97	35.5%	4.2%	7	43.26	258.9%	4.0%
赛力斯汽车	9	36.51	2.6%	3.2%	8	38.59	269.8%	3.5%
理想汽车	10	36.21	-18.1%	3.2%	6	50.05	33.1%	4.6%
广汽埃安	-	-	-	-	9	36.69	-24.1%	3.4%
长城汽车	-	-	-	-	10	29.19	23.2%	2.7%
合计	-	872.43	15.7%	76.0%	-	848.54	43.0%	77.9%

资料来源：乘联会（因四舍五入存在尾差）

## （二）汽车零部件及配件

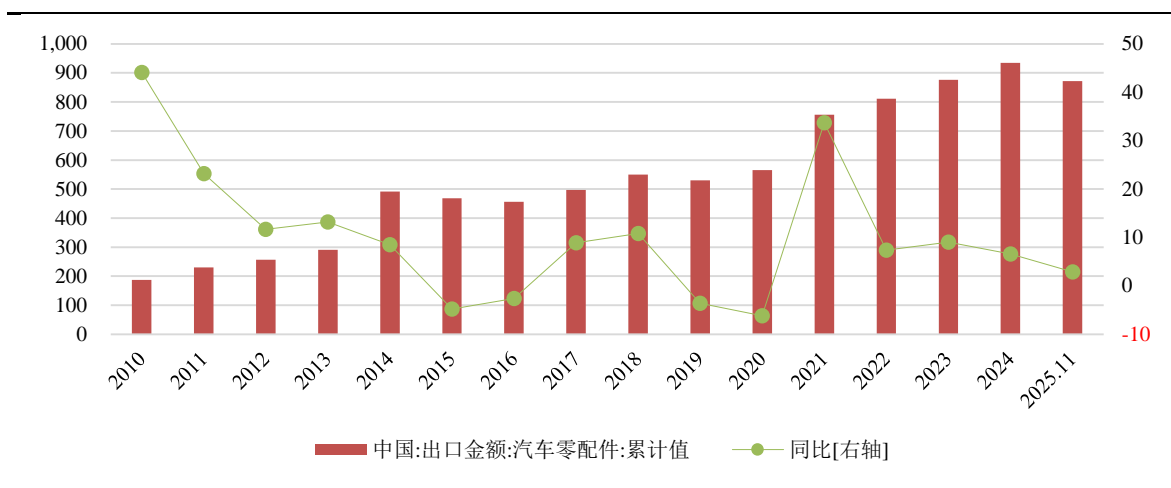
汽车零部件企业在产业链中处于相对弱势地位，易受整车市场承压传导，而新能源汽车快速发展正重构零部件企业发展格局。我国汽车零部件企业在内需刺激、出口驱动以及电动智能化趋势下实现核心部件国产替代加速，传统零部件业务则趋于下行。

汽车零部件行业是汽车制造生产的重要环节，根据整车厂需求配套建厂，在整车开发和生产过程中与整车厂企业紧密合作、互相依赖，共同

开发新产品。

目前，我国汽车零部件企业主要销售渠道包括整车配套市场、维修市场和出口市场，其中配套市场是大型汽车零部件生产企业的主要目标渠道，通过自身在规模、技术、品牌、资金、管理等方面优势，与整车生产企业建立稳定合作关系，从而形成竞争优势。规模、资金、技术实力较弱的零部件生产厂商则主要面向维修市场，渠道稳定性弱。近年来国内汽车市场激烈竞争，整车端的经营承压通常以需求波动、价格传导、账期拉长等路径传导至汽车零部件企业，致其盈利和现金流承压。2025 年 6 月 1 日起《保障中小企业款项支付条例》正式实施，之后 17 家重点汽车企业对供应商“支付账期不超过 60 天”作出承诺；为推动汽车行业落实上述条例及支持重点车企践行供应商账期承诺，9 月中国汽车工业协会对相关内容做出规范倡议；12 月，国家市场监督管理总局研究起草《汽车行业价格行为合规指南（征求意见稿）》。上述事项若有效落实，均将有助于降低车企对上游过度占款和利用长账期支撑价格战的空间，从而缓解上游零部件企业的资金压力。

出口方面，国内车企正积极推进全球生产布局，有实力的零部件企业配套或自主海外建厂，扩大海外市场渗透，但仍面临人才、技术、文化、法律等诸多方面挑战，尤其是智能汽车产业链出海还面临着网络数据安全、政策法规支撑、国际市场环境等挑战。2025 年 1-11 月，我国汽车零部件出口金额为 865.9 亿美元，同比增长 2.7%。



注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 17. 2010 年以来汽车零部件出口情况 (单位: 亿美元, %)

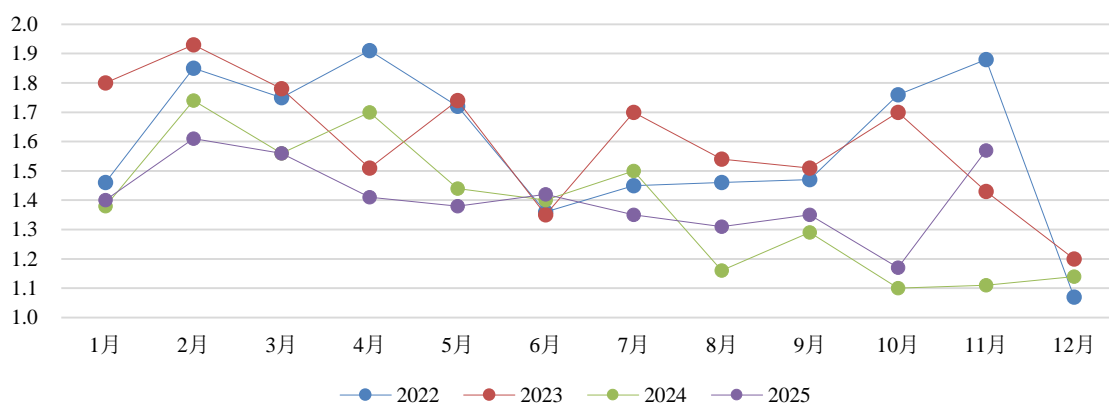
从市场格局看，部分大型跨国汽车零部件巨头技术实力雄厚，在供应链领域占据市场主导地位，引领全球零部件行业的发展方向，而长期以来我国汽车产业政策侧重于汽车整车发展，汽车零部件产业处于相对弱势地位，国内零部件企业研发能力普遍较弱。随着国内自主品牌汽车及新能源汽车高速发展，各主机厂开始加快落实零部件配套体系国产化。同时新能源汽车发展带动国内汽车零部件企业向电动化、智能化、轻量化方向拓展，围绕汽车电子系统、汽车芯片、新能源电机等研发投入扩大，并带来智能驾驶供应链部件如传感器（摄像头、毫米波雷达、超声波雷达和激光雷达等）、域控制器和线控底盘等新增需求。目前，在新能源汽车各专业细分领域已出现一些国内竞争优势明显并具有一定全球竞争力的零部件制造龙头企业，而以传统燃料车零部件为主导产品的企业将面临着需求持续下降压力。

### (三) 汽车经销

国内汽车销售行业收入主要来自整车销售，利润则主要来自汽车后服务市场。在价格竞争以及新能源加速转型的双重影响下，2025 年以来

## 经销商亏损面增加，资金流动性风险明显上升。

2024 年以来，受政策阶段性退出与重启、厂商促销节奏等因素影响，我国汽车经销商库存水平波动明显。2024 年 12 月汽车经销商综合库存系数为 1.14，环比上升 2.7%、同比下降 5.0%，库存水平位于警戒线<sup>6</sup>以下；上一轮两新政策于当年 12 月底阶段性结束。进入 2025 年，国家及地方新一轮两新政策陆续落地，叠加春节后厂家降价促销、春季车展推动及新车密集上市，上半年乘用车零售市场仍保持上涨势头；7 月国家第三批以旧换新补贴资金下发后，各地政策逐步重启并优化，尽管 9 月部分省市补贴政策暂停或门槛收紧，但在“金九银十”传统旺季驱动下，车企及经销商加大促销冲量力度；随着消费需求前置释放、部分地区补贴政策收紧暂停，以及新能源购置税政策预期变化等多重因素叠加影响，11 月经销商库存系数攀升至 1.57，环比上升 34.2%，同比上升 41.4%。



注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 18. 2022 年以来汽车经销商库存系数

从盈利结构看，汽车经销行业营业收入主要来自新车销售，盈利则主要依赖于售后服务、金融保险等业务。受车企价格竞争与以价换量策略等因素影响，多数传统品牌存在不同程度的新车经销价格倒挂，新车销售对

<sup>6</sup> 根据国际同行业通行的惯例，库存系数在 0.8~1.2 之间，反映库存处在合理范围；库存系数>1.5，反映库存达到警戒水平，需要关注；库存系数>2.5，反映库存过高，经营压力和风险都非常大。

经销商整体利润形成拖累。根据中国汽车流通协会披露的全国汽车经销商生存状况调查，(1) 2024 年及 2025 年上半年度新车利润贡献占经销商整体利润的比重分别为-17.7%和-22.3%，其中新能源独立品牌新车利润贡献占比分别为 21.5%和 16.8%，盈利贡献相对较好。(2) 售后服务(维修、保养、零配件销售等)业务无明显周期性且成本较低，同期利润贡献分别为 61.6%和 63.8%，其中新能源独立品牌利润贡献分别为 51.3%和 54.0%。受电动车维保周期普遍较长、维保项目与燃油车不同等因素影响，经销商在新能源汽车售后领域面临人才、技术等挑战。(3) 金融保险服务同期利润贡献分别为 38.0%和 36.2%，其中新能源利润贡献分别为 15.6%和 17.0%；2025 年上半年度新车销售的金融渗透率由 2024 年的 69.1%回落至 62.8%，主要受商业银行汽车消费金融产品的停售与调整，价格敏感型需求收缩等因素影响。

整体来看，随着新能源汽车渗透率快速提升，经销商尤其是龙头集团加快新能源汽车渠道网络布局，但部分新能源品牌仍倾向于自建销售与服务体系，同时行业竞争持股持续加剧，均导致国内经销商行业盈利承压明显。2024 年及 2025 年上半年度，汽车经销商亏损面分别为 41.7%和 52.6%，盈利经销商的比例分别为 39.3%和 29.9%，2025 年上半年度呈亏损扩面、盈利下滑态势。

从渠道结构看，2024 年以来部分车企通过品牌整合、渠道压缩以提升运营效率，汽车经销商持续面临调整压力，行业呈现网络收缩与分化并存格局。根据《2024-2025 中国汽车流通行业发展报告》，2024 年末我国汽车 4S 经销网络数为 32,878 家，同比减少 2.7%，收缩主要集中于非新能源品牌，新能源汽车品牌网络仍保持增长；其中含燃油车的传统品牌 4S 店占比为 76%。从区域分布看，2024 年 4S 网络于一二线城市占比微

升，新能源汽车渠道网络仍更多集中在高线城市（一、二线城市合计占比已低于 50%），低线城市规模占比缓慢提升。经销商集团层面，网点规模亦有所收缩，2024 年 4S 网点投资主体近 1.4 万个，其中拥有 3 家以上 4S 店的汽车经销商集团为 2,192 个，同比减少 10.7%；拥有 3-5 家 4S 店的集团及超过 100 家 4S 店的集团数量均有所减少。从覆盖范围看，市域或省域内经营的经销商集团占比接近七成，数量较上年减少近 200 个。

现阶段，国内各大经销商普遍具有较强地域属性和一定品牌定位，部分大型经销商在人才培养、品牌知名度、资本实力、区域资源整合及服务类型与场景等方面具备一定竞争实力，在产品变革加速和市场竞争加剧背景下，仍有望获得一定的资源整合及业务发展机遇。但从行业整体看，预计中短期内经销商行业整体运营压力仍难以明显缓解。

图 19. 2025 年中国汽车流通行业经销商集团百强排行前十（单位：亿元、辆）

排名	集团名称	营业总收入		2024 年汽车总销量（含二手车）
		2023 年	2024 年	
1	中升集团控股有限公司	1,792.90	1,681.24	711,538
2	永达集团	830.51	816.39	246,205
3	利星行汽车	941.11	809.47	223,490
4	恒信汽车集团股份有限公司	796.28	785.12	414,309
5	安吉汽车	734.12	592.60	579,011
6	物产中大元通汽车有限公司	527.47	527.58	351,136
7	北京北汽鹏龙汽车服务贸易股份有限公司	510.02	492.42	113,483
8	江苏万帮金之星车业投资集团有限公司	438.57	458.21	76,185
9	大昌行汽车控股集团有限公司	450.02	423.72	125,426
10	国机汽车股份有限公司	435.20	420.25	83,158

资料来源：中国汽车流通协会 2025 年 5 月《2025 中国汽车流通行业经销商集团百强排行榜》。

## 二、政策环境

为提升国内汽车行业技术水平、强化节能环保和加强道路交通安全、

激发汽车消费潜能等，近年来国家陆续出台了多项政策，相关政策对行业持续发展起到了积极作用，并有利于稳定行业预期，带动产业发展。

### **2025 年两新政策加力扩围，进一步释放汽车存量市场换购需求。**

2024 年两新政策出台，全年乘用车报废更新超过 290 万辆，置换更新超过 370 万辆。进入 2025 年，国家发改委、财政部等部门进一步加力扩围（如国四车纳入报废更新），统一新能源与燃油车补贴上限（如个人换购新能源乘用车补贴最高不超过 1.5 万元、燃油车最高不超过 1.3 万元），并限定同一消费者年度享受次数，兼顾刺激与财政可持续性；全年汽车以旧换新规模进一步扩大，截至 2025 年 11 月汽车以旧换新补贴累计达 1120 万辆。

2025 年 12 月，国家发改委、财政部发布《关于 2026 年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，明确 2026 年继续实施汽车以旧换新补贴，并保持补贴上限与 2025 年一致，将定额补贴调整为按车价比例补贴（如个人换购新能源乘用车按新车价 8% 补贴、上限 1.5 万元，换购 2.0 升及以下排量燃油车购燃油车按 6% 补贴、上限 1.3 万元）。

从需求端来看，政策延续并优化结构，有助于平滑新能源汽车购置税退坡的负面冲击，从而继续释放存量更新需求。从结构看，补贴向新能源和高效能车型倾斜（2026 年购置税减免政策对新能源车技术门槛提高），在与车价挂钩机制下鼓励车企通过配置和价格策略争夺换购用户，对优势车企产品结构升级形成推动。

### **智能网联汽车发展持续获得政策推动，引导行业有序升级。**

2024 年以来，我国智能网联汽车政策重点围绕“车路云一体化”试点扩围、密集启动和公开征集多批标准计划开展，为加速从示范走向规模

化应用奠定基础。

2025 年 11 月，工信部在第 401 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》中，附条件许可两款搭载 L3 级有条件自动驾驶功能的乘用车产品，分别来自重庆长安和北汽蓝谷极狐。长安车型限定在重庆市内部分高速/快速路单车道，极狐车型限定在北京特定路段，且多以交通拥堵或中低速为场景，最高车速、变道能力等均被严格约束。

上述政策演进是智能网联汽车从系统建设到产品放行的关键一环，同时 2025 年汽车标准化年度工作要点与全国汽车标准化技术委员会的意见征求显示，监管部门亦在将智能驾驶的安全性、可追溯性与数据合规等固化为行业门槛，有利于促进行业有序竞争和中长期风险可控。

### **2025 年以来“反内卷”政策深入，将引导汽车行业回归价值竞争。**

2025 年以来，汽车行业“反内卷”政策组合显现。宏观层面，中央政治局会议、中央经济工作会议先后提出综合整治内卷式竞争、规范企业低价无序竞争。行业层面，5 月中国汽车工业协会发布《关于维护公平竞争秩序 促进行业健康发展的倡议》，工信部表态将加大汽车行业“内卷式”竞争整治力度，随后商务部、市场监管局等部门在发布会和专项行动中明确要维护公平竞争秩序、完善价格和促销监管；12 月市场监管总局发布《汽车行业价格行为合规指南（征求意见稿）》，明确列举低于成本恶意降价、虚假折扣、捆绑销售金融服务等典型违规行为，将车企常见的卷价格、卷促销纳入监管边界。

总体上，通过价格监管、质量约束等，短期内随着终端折扣边际收回，部分需求或将弱化，但中长期看将引导车企资源从低效价格战进一步转向技术创新和品牌建设，有助于推动行业由扩量走向提质，销量也将更依

赖产品力和结构升级驱动。

### 三、样本分析

#### (一) 样本筛选

汽车制造是汽车产业的核心领域，其中国内大型汽车集团市场占有率较高，优势企业具备较强的发动机、变速器和汽车电子电器等核心零部件开发能力，并积极参与汽车电动化、智能化领域的自主研发、合作开发。整车电子电气架构五域分类涉及面广泛，市场分散，且不同领域之间企业差异化程度较大。另外汽车经销企业可获得公开信息的样本企业有限。鉴于样本代表性和数据可得性，本文仅统计分析汽车制造样本企业。

本文分析样本选取标准为信用债汽车制造行业发债企业及 Wind 四级行业分类下汽车制造的主板及香港上市公司<sup>7</sup>(剔除重叠部分)，共计 33 户。因合并口径因素剔除 7 户，因 2025 年前三季度数据缺失剔除 5 户，最终选取有效样本 21 户。有效样本的细分行业分布如图表 20 所示。2024 年样本企业汽车总销量为 2,576.41 万辆，占国内汽车总销量的比重约 82%。

图 20. 样本企业名单（单位：万辆）

企业简称	总销量			新能源汽车销量			主要车型
	2023 年	2024 年	2025 年	2023 年	2024 年	2025 年	
比亚迪	302.44	427.21	460.24	302.44	427.21	460.24	乘用车
上汽集团	502.09	401.30	450.75	112.29	123.41	164.28	乘用车
吉利控股	239.52	294.00	373.46	75.68	123.94	201.11	乘用车
长安汽车	255.30	268.38	291.30	47.40	73.50	111.00	乘用车
奇瑞汽车	153.70	229.58	263.14	/	/	/	乘用车
广汽集团	250.50	200.31	172.15	54.96	45.47	43.36	乘用车
东风集团股份	208.82	189.59	189.62	34.80	39.46	56.28	乘用车 <sup>8</sup>
北汽集团	170.80	171.10	175.12	/	/	/	乘用车
保定长城	123.07	123.33	132.37	25.64	32.22	40.37	乘用车

<sup>7</sup> 含港股上市的新势力车企，不包括非以汽车制造为主要收入来源的公司。

<sup>8</sup> 东风集团股份销量主要来自于合资品牌乘用车，按销量计将其作为乘用车范畴分类。

企业简称	总销量			新能源汽车销量			主要车型
	2023 年	2024 年	2025 年	2023 年	2024 年	2025 年	
理想	37.60	50.05	40.63	37.60	50.05	40.63	乘用车
赛力斯	25.32	49.70	51.67	15.18	42.69	47.23	乘用车
江铃集团	36.46	47.06	52.00	3.30	10.31	12.39	商用车
江淮汽车	43.54 <sup>9</sup>	40.31	38.41	18.59	5.18	2.89	商用车
一汽解放	24.17	25.11	28.00	0.72	1.59	4.40	商用车
蔚来	16.00	22.20	32.60	16.00	22.20	32.60	乘用车
小鹏	14.16	19.01	42.94	14.16	19.01	42.94	乘用车
千里科技	4.23	5.78	10.63	2.46	2.45	3.36	乘用车
金龙汽车	4.21	5.01	5.13	1.48	2.11	/	商用车
宇通客车	3.65	4.69	4.95	0.78	1.49	/	商用车
海马汽车	2.80	1.55	/	0.03	0.02	/	乘用车
中通客车	0.75	1.14	1.24	0.22	0.27	/	商用车
合计	2,419.13	2,576.41	2,816.35	763.74	1,022.58	1,263.08	-

资料来源：公开信息（\*企业销量为交付量，“/”表示未披露）。

## （二）业务分析

**受益于需求端政策持续发力及出口增长等因素带动，2025 年前三季度样本企业营业收入续增但净利润因价格竞争等因素而出现下滑。**

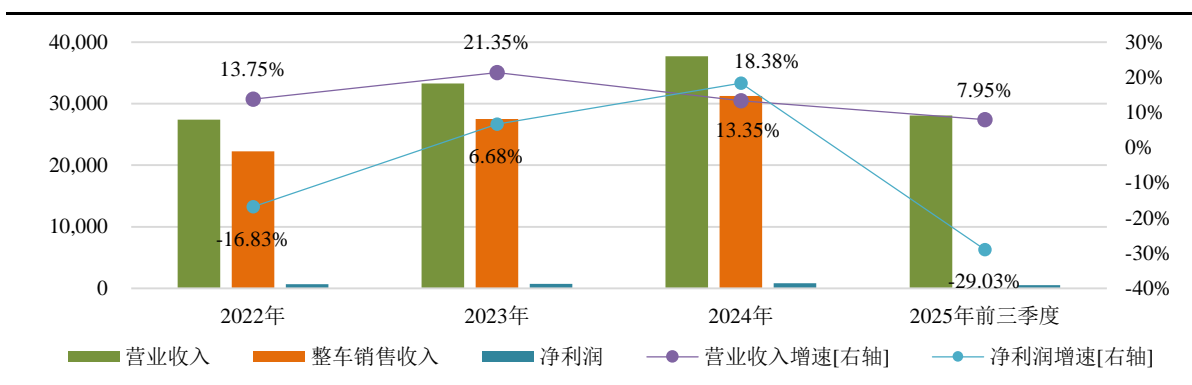
营业收入方面，2022-2024 年及 2025 年前三季度样本企业营业收入合计分别为 2.74 万亿元、3.33 万亿元、3.77 万亿元和 2.81 万亿元，年度整车销售收入占比在 81-83% 区间。受益于新能源汽车市场扩容、头部车企海外扩张以及 2024 年以来两新政策推动，2024 年及 2025 年前三季度样本企业汽车总销量分别同比增长 5.81% 和 13.22%<sup>10</sup>，营业收入呈持续增长态势。

盈利方面，2022-2024 年及 2025 年前三季度样本企业净利润合计分别为 657.29 亿元、701.17 亿元、830.05 亿元和 497.40 亿元，2022-2024 年

<sup>9</sup> 江淮汽车已于 2023 年 12 月出售与蔚来合作车型相关资产，故自 2024 年起销量不包含蔚来车型数据。为保证统计口径一致性，2023 年销量数据进行了相应调整。

<sup>10</sup> 北汽集团、江铃集团、海马汽车与一汽解放因 2025 年前三季度数据缺失而剔除。

呈增长态势，带动当期总资产报酬率分别为 2.76%<sup>11</sup>、2.78%和 3.00%；2025 年前三季度则增收不增利，净利润同比下降 29.03%。从盈利结构看，样本企业盈利以经营收益为主，对投资收益的依赖度逐渐下降。2022-2024 年及 2025 年前三季度样本企业毛利率分别为 14.81%、15.73%、15.94%和 15.10%，2024 年在头部企业规模效应、产品结构优化及新能源汽车原材料成本下行等因素影响下略有提升；2025 年前三季度则同比下降 1.46 个百分点，主要系终端价格竞争加剧导致毛利空间被压缩。同期投资净收益<sup>12</sup>分别为 583.98 亿元、377.65 亿元、359.73 亿元和 204.74 亿元，占利润总额的比重分别为 67.59%、38.25%、30.40%和 27.87%，盈利贡献度持续下降，主要系合资联营企业经营承压。2022-2024 年，样本企业对合资联营企业确认投资收益分别为 363.29 亿元、196.01 亿元和 2.36 亿元。一方面被投资企业所主导的传统燃油车及/或其零部件业务受市场挤压销量下滑，盈利能力减弱，另一方面所涉及的新能源投资业务仍处于高投入期，尚未实现稳定盈利，叠加相关资产减值影响，综合致样本企业投资收益大幅缩水。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 21. 样本企业营业收入和净利润变化情况（单位：亿元）

从不同车型来看，2024 年乘用车样本企业销量同比增长 6.36%，商

<sup>11</sup> 样本企业中因奇瑞汽车未披露 2021 年相关数据，致当年总资产报酬率或存在偏高误差，下同。

<sup>12</sup> 港股上市公司数据未纳入。

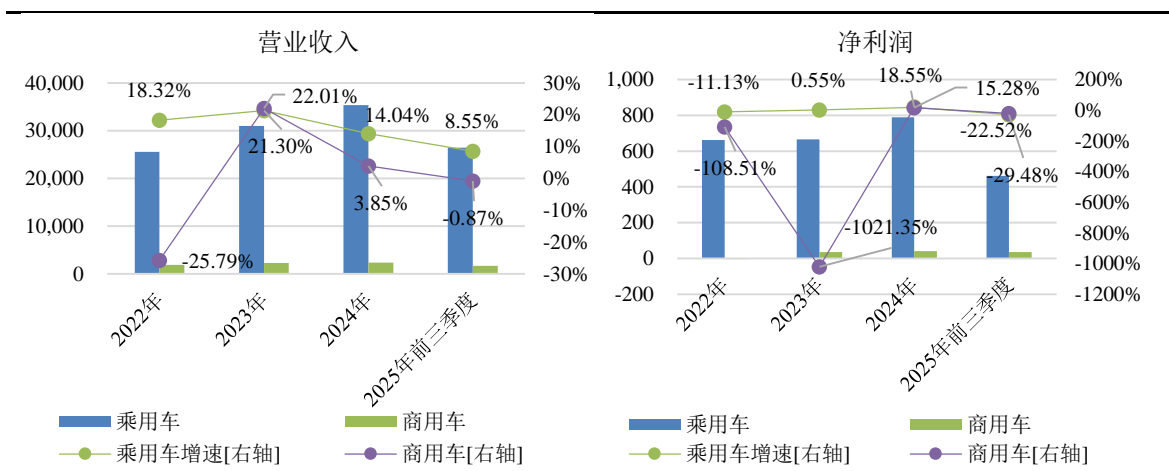
用车样本企业销量同比下降 4.03%。乘用车样本企业中，部分大型集团整体销量承压，但业务结构优化成效显著。上汽集团与广汽集团整体销量均同比下降约 20%，具体来看，广汽集团虽受 B 端出行市场新能源换车需求回落影响导致自主品牌销量下滑，但海外销量同比增长 67.6%；上汽集团新能源汽车销量亦同比增长 9.90%。另外东风集团股份整体销量虽同比下降约 9%，但自主乘用车、商用车、新能源汽车及出口销量分别同比增长 26.4%、2.4%、13.2%和 15.5%。同时，赛力斯、比亚迪、奇瑞汽车销量均呈强劲增长，吉利控股、3 家新势力车企销量增速亦保持在较高水平，并且得益于良好发展势头，赛力斯于 2024 年扭亏为盈。商用车样本企业仅个别企业销量存在波动，其余呈恢复性增长态势。具体来看，江淮汽车因于 2023 年 12 月出售与蔚来合作车型相关资产，2024 年全年销量整体有所下降，但其商用车及出口销量仍保持平稳（同比微增 0.38%）。其余车企则主要受益于国内旅游复苏、两新政策及海外需求释放，增长较为显著。中通客车在中高端市场与海外优势市场驱动下，销量同比增长 51.5%；宇通客车与金龙汽车得益于内需与出口驱动，销量分别同比增长 28.5%和 19.1%，稳居大中型客车行业龙头地位。

2024 年乘用车和商用车样本企业营业收入分别同比增长 14.04%和 3.85%，增速较上年有所放缓；2025 年前三季度分别同比变动 8.55%和 -0.87%，商用车样本企业中江铃集团、江淮汽车和一汽解放营业收入出现同比下降。从收入结构来看，向产业链上下游延伸为样本企业普遍选择。除整车销售外，较多样本企业广泛布局零部件制造、汽车贸易及汽车金融等业务，并且头部企业向核心零部件渗透，如广汽集团、吉利控股、保定长城分别通过旗下子公司（因湃电池、宁波威睿和蜂巢能源）自主布局动力电池研发和生产；比亚迪业务多元化程度较高，其手机部件、组装及其

他产品业务收入 2024 年占比约达 21%。

净利润方面，2024 年受益于行业景气度，乘用车样本企业净利润较好增长，商用车样本企业总体增长但表现分化；2025 年前三季度，两类样本企业净利润均同比下降。毛利率方面，乘用车和商用车样本企业走势各异。2022-2024 年及 2025 年前三季度，乘用车样本企业毛利率分别为 15.04%、15.94%、16.21%和 15.25%，得益于海外高盈利空间支撑、技术降本叠加原材料价格下行，以及赛力斯、小鹏、蔚来等企业规模效益增强，2024 年毛利率进一步上升；然而 2025 年以来受国内市场价格竞争加剧、低毛利新能源车占比提升以及个别海外市场销量下降拖累，前三季度乘用车样本企业毛利率较上年同期下降 1.61 个百分点。商用车样本企业毛利率则相对平稳，尽管销量波动较大，同期毛利率分别为 11.59%、12.92%、11.85%和 12.60%，其中 2025 年前三季度较上年同期提升 0.57 个百分点。

2022-2024 年乘用车样本企业总资产报酬率分别为 2.93%、2.84%和 3.05%，商用车样本企业总资产报酬率分别为 0.43%、1.82%和 2.17%。就样本个体而言，2024 年宇通客车、奇瑞汽车、赛力斯和比亚迪总资产报酬率相对较高，分别为 14.68%、9.62%、6.74%和 6.41%。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 22. 样本企业分车型营业收入和净利润变化情况（单位：亿元）

样本企业资本开支持续增长，总体产能规模扩张，但仍需关注产能利用效率及结构合理性。

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，样本企业固定资产、建工程余额合计分别为 7,089.01 亿元、8,430.81 亿元、8,917.81 亿元和 9,374.52 亿元，其中 2025 年 9 月末<sup>13</sup>较上年末增长约 5%，随在建项目的持续推进及设备购置等呈增长态势。

随着资本开支持续，2022-2024 年末样本企业整车制造产能合计分别为 2,581.74 万辆、2,812.23 万辆和 3,018.14 万辆<sup>14</sup>，整体产能规模稳步提升；产能利用率分别为 78.33%、80.22%和 75.17%，整体水平高于前述国家统计局相关行业数据，反映出样本企业在规模、产品结构或市场竞争力方面具备一定优势。但需关注的是，尽管样本企业整体产能仍存在进一步释放空间，行业层面仍呈现结构性产能矛盾，一方面部分新能源及高端智能化车型领域存在阶段性有效产能不足，另一方面燃油车及部分中低端车型产能利用率偏低，对行业竞争格局及企业盈利能力形成一定约束。

图 23. 2024 年样本企业不完全统计产能利用率情况<sup>15</sup>

	指标	样本企业
乘用车样本企业	产能利用率 $\geq$ 90%	奇瑞汽车 $\uparrow$ 、比亚迪 $\uparrow$
	70% $\leq$ 产能利用率 $<$ 90%	长安汽车 $\downarrow$ 、赛力斯 $\uparrow$ 、保定长城 $\downarrow$ 、吉利控股 $\uparrow$
	50% $\leq$ 产能利用率 $<$ 70%	广汽集团 $\downarrow$ 、上汽集团 $\downarrow$ 、东风集团股份 $\downarrow$
	产能利用率 $<$ 50%	千里科技 $\uparrow$
商用车样本企业	70% $\leq$ 产能利用率 $<$ 90%	宇通客车 $\uparrow$
	50% $\leq$ 产能利用率 $<$ 70%	金龙汽车 $\uparrow$ 、江淮汽车 $\downarrow$ 、一汽解放 $\downarrow$ 、中通客车 $\uparrow$

注：根据公开数据/收集的数据整理、计算。

<sup>13</sup> 港股上市企业在建工程纳入“物业、厂房及设备”科目核算，且不强制披露季报，故港股上市企业采取 2025 年 6 月末数据进行替代，另外蔚来、奇瑞汽车未披露在建工程余额，同期末该数据缺失，蔚来于 2024 年末在建工程科目余额为 36.16 亿元，奇瑞汽车于 2025 年 3 月末在建工程科目余额为 38.71 亿元，预计该影响有限。

<sup>14</sup> 其中北汽集团、海马汽车未公布产能数据；江铃集团未公布 2024 年产能数据；新势力车企（理想、蔚来、小鹏）有自建或收购以及合作产能，但未披露产能数据。

<sup>15</sup> 不包含未披露产能数据的北汽集团、海马汽车、江铃集团与新势力车企，部分企业数据为计算所得，计算公式为：产能利用率=当年产量/设计产能。

随着汽车电动化、智能化发展，样本企业研发投入规模持续扩大，尤其是头部企业在新能源汽车整车、电池和智能化等领域技术创新投入力度持续加大。

2022-2024 年，样本企业研发支出总额<sup>16</sup>分别为 1,358.33 亿元、1,873.60 亿元和 2,157.00 亿元，分别同比增长 27.23%、37.93%和 15.13%，呈较快增长态势，同期占营业收入的比重分别为 4.95%、5.63%和 5.72%。2025 年前三季度，样本企业研发费用合计 1,438.87 亿元，同比增长 13.06%，占营业收入的 5.13%，同比提升 0.32%。

2024 年乘用车样本企业和商用车样本企业研发投入规模分别为 2,045.71 亿元和 111.28 亿元，分别同比变动 16.09%和-0.08%，占营业收入的比重分别为 5.79%和 4.74%。从企业个体来看，乘用车头部民营企业与新势力投入强度较高，国有车企保持稳健。头部民营企业中，2024 年比亚迪研发投入同比增长 35.68%至 541.61 亿元(占营业收入比为 6.97%)，主要投向电池相关技术、混动技术及平台、新的整车架构及高阶辅助驾驶系统等；吉利控股研发投入 395.19 亿元（占营业收入比为 6.87%），其子公司吉利汽车持续专注于新车型和智能化技术的研发以及现有工厂生产设施的升级改造。国有企业方面，上汽集团研发投入 218.13 亿元（占营业收入比为 3.55%），其保持年 3%左右的研发投入强度(200 亿元以上)；广汽集团研发投入 75.08 亿元，受市场环境变化调整研发投入节奏及降本增效等影响同比微降 8.80 亿元，但研发投入占营业收入比仍达 6.97%。此外，新势力车企蔚来、理想和小鹏持续保持高额研发投入规模，分别为 130.37 亿元、111.00 亿元和 64.57 亿元，占营业收入比分别为 19.83%、7.70%和 15.80%，蔚来和小鹏的研发占比在样本企业中居高，主要系其产

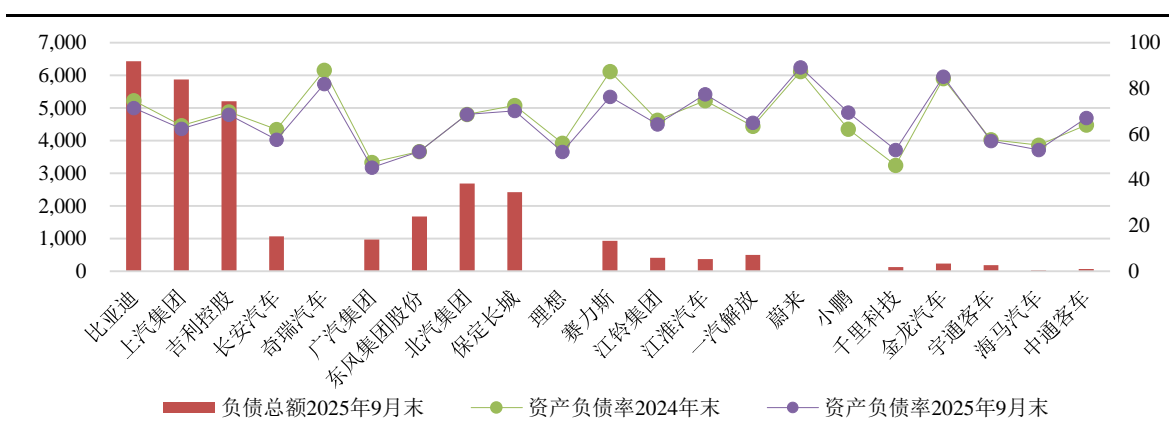
<sup>16</sup> 研发支出取自年报或发行材料披露的“研发投入”合计数，若样本企业未披露研发投入数据，则使用当期“研发费用”科目发生额代替。

销规模基数相对较小所致。商用车样本企业研发投入主要聚焦于新技术研究与应用、新产品开发等领域。2024 年，商用车样本企业中以江淮汽车研发投入占优，其研发投入为 34.64 亿元（同比增长 55.03%），占营业收入比重增至 8.23%，研发重点围绕整车集成、应用层开发、关键核心技术开发及绿色低碳制造领域技术创新等展开。

### (三) 财务分析<sup>17</sup>

样本企业资产负债率处于较高水平，债务主要由刚性债务和经营性债务构成，期限结构以短期为主，但整体流动性仍较好，且大部分样本企业或其子公司为上市公司，兼具直接融资渠道。

#### 1. 财务杠杆



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 24. 样本企业负债总额和资产负债率情况（单位：亿元，% [右轴]）

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，样本企业总资产分别为 4.12 万亿元、4.67 万亿元、4.91 万亿元和 5.07 万亿元，流动资产占比 55% 左右。样本企业流动资产主要由货币资金、存货、应收账款与应收票据等构成，2025 年 9 月末上述科目余额占总资产比重分别约为 19%、11% 和 7%，较

<sup>17</sup> 港股上市公司报表格式与国内企业存在差异，其中蔚来、小鹏和奇瑞汽车未披露三季度现金流量表数据。

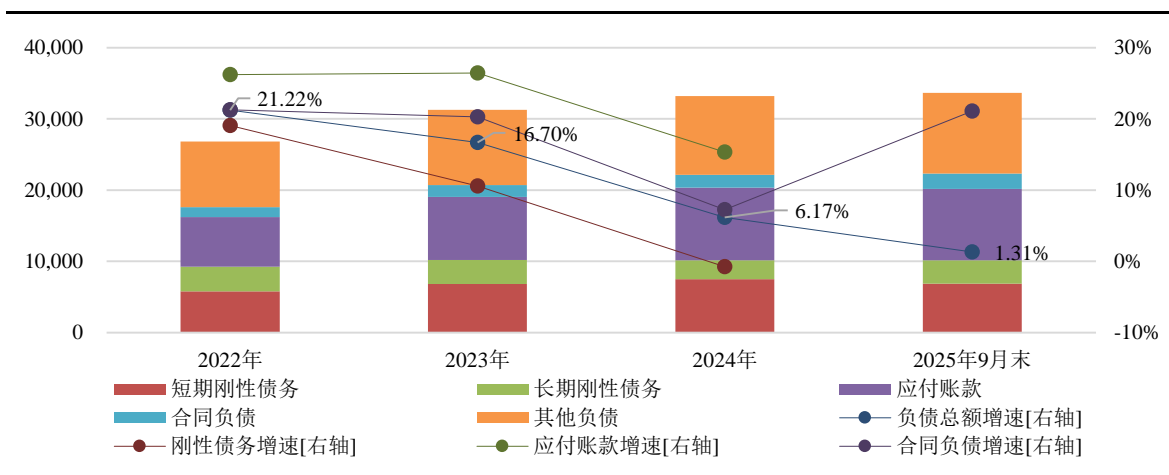
上年末变动不大，其中应收账款与应收票据余额合计为 3,338.24 亿元，较上年末下降约 2%，相较于上年同期末的增势（2024 年 9 月末较 2023 年末增长约 6%）有一定收敛。非流动资产中，2025 年 9 月末固定资产、在建工程合计占总资产比重约为 18%，较上年末略有上升；长期股权投资占总资产比重在 6.5%左右波动；无形资产和开发支出合计占总资产小幅升至 6.75%，呈上升态势，主要系研发投入持续所致。

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，样本企业负债总额分别为 2.68 万亿元、3.13 万亿元、3.32 万亿元和 3.37 万亿元，主要系因经营规模扩张而呈增长态势。同期末样本企业所有者权益分别为 1.44 万亿元、1.54 万亿元、1.59 万亿元和 1.71 万亿元，2024 年末未分配利润和少数股东权益占所有者权益的比重分别约为 31%和 23%，其中新势力车企中蔚来和小鹏累计亏损较大，未分配利润分别为-1,130.68 亿元和-415.86 亿元。从杠杆水平看，样本企业资产负债率呈波动上升，整体处于较高水平，同期末分别为 65.09%、67.02%、67.65%和 66.31%。截至 2025 年 9 月末，部分企业（如蔚来、金龙汽车）受持续亏损或通过增加对供应商的经营性负债来满足日常经营性资金需求，资产负债率超过 85%，财务杠杆高企。

## 2. 偿债能力

从债务结构看，样本企业债务构成以流动负债为主，2022-2024 年末及 2025 年 9 月末流动负债占负债总额比重在 77-81%区间。2024 年末应付账款占负债总额比重约 31%，合同负债所占比重约 5%，经营性负债占比较高，体现了整车企业的产业链强势地位，即通过占用上游供应链及下游经销商资金来满足运营需求。

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，样本企业刚性债务<sup>18</sup>分别为 9,229.39 亿元、10,207.16 亿元、10,131.85 亿元和 10,145.96 亿元，2024 年末占负债总额比重约 46%。同期末短期刚性债务占刚性债务总额比重约 74%，其中企业票据结算量较 2023 年末有所增加，应付票据占短期刚性债务比重小幅升至约 51%。



注：根据样本企业数据整理绘制，其中短期刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期非流动负债+应付利息+应付短期融资券；长期刚性债务=长期借款+应付债券；2025 年 9 月末因部分科目披露原因较 2024 年末不具有可比性故未计算增速。

图 25. 样本企业负债构成及变化趋势

经营活动现金流方面，2022-2024 年及 2025 年前三季度样本企业经营性现金净流入合计分别为 2,438.24 亿元、4,528.21 亿元、4,514.84 亿元和 1,575.77 亿元。其中 2025 年前三季度同比下降约 17%，该波动一方面系为贯彻落实国家政策，车企对上游结算节奏加快，另一方面龙头企业为支撑产销规模扩张而大幅增加备货，导致存货占用资金上升，此外金融类业务吸收存款下降亦有影响。2024 年样本企业经营性现金净流入最多分别为比亚迪 1,334.54 亿元、吉利控股 695.76 亿元、上汽集团 692.68 亿元，其中上汽集团主要系受下属财务公司根据业务需求适度调整贷款规模以

<sup>18</sup> 港股上市公司三季报披露应付账款及票据科目，未单独披露应付票据明细，2025 年 9 月末应付票据余额纳入应付账款统计，或导致期末刚性债务偏小，应付账款余额偏高。此外蔚来未披露 2024 年末应付票据科目余额，或致当期末刚性债务规模统计值偏小。

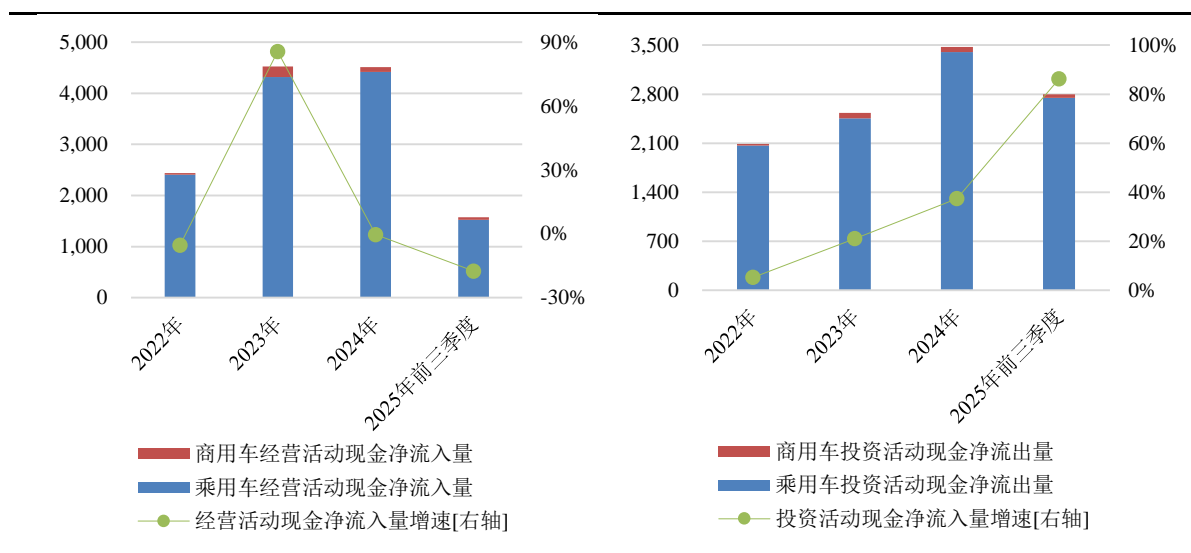
及加强资金管理影响，其余 2 家主要系因销量上升所致；经营性现金净流出规模最大主要系蔚来 78.49 亿元、一汽解放 58.50 亿元、小鹏 20.12 亿元，蔚来与小鹏汽车主要系受净利润持续亏损同时销量上升下应收款项与原材料采购增加，以及研发支出较大影响，一汽解放主要系受经营性应收账款增加影响。2025 年前三季度样本企业经营性现金净流入最多为吉利控股 513.15 亿元、比亚迪 408.45 亿元、上汽集团 319.38 亿元，分别同比变动约为 25%、-27%和 71%；因小鹏、蔚来未披露三季报，经营性现金净流出规模最大为东风集团股份 125.62 亿元、理想 121.33 亿元和广汽集团 108.26 亿元，由上年净流入状态转呈较大额流出。

投资性现金流方面，2022-2024 年及 2025 年前三季度样本企业投资活动现金净流出合计分别为 2,089.99 亿元、2,530.83 亿元、3,476.40 亿元和 2,797.66 亿元。其中购建固定资产、无形资产等资本开支支付的现金分别为 2,492.41 亿元、2,978.65 亿元、2,787.73 亿元和 2,164.33 亿元，2022-2024 年呈波动上升态势，2025 年 9 月末<sup>19</sup>较上年同期增长约 30%，主要系为满足新能源整车及动力电池等产能扩建及高强度研发投入需求。分企业看，2024 年购建固定资产、无形资产等资本开支支付的现金金额较大主要为比亚迪 973.60 亿元、吉利控股 524.97 亿元、上汽集团 208.02 亿元、东风集团股份 177.65 亿元、保定长城 168.87 亿元，金额较小主要为中通客车 18.24 万元、金龙客车 2.23 亿元和海马汽车 2.42 亿元；2025 年前三季度除港股上市公司信息缺失外，金额较大主要为比亚迪 1,149.33 亿元、吉利控股 409.64 亿元、保定长城 102.14 亿元、上汽集团 101.32 亿元，金额较小主要为中通客车 0.06 亿元、海马汽车 0.25 亿元。

筹资活动现金流方面，2022-2024 年及 2025 年前三季度样本企业筹

<sup>19</sup> 港股上市公司不强制披露季报，故港股上市公司采取 2025 年 6 月末数据进行替代，此外蔚来未披露中期报告，同期末该数据缺失。

资活动现金流量净额合计分别为 59.34 亿元、-17.14 亿元、-1,128.52 亿元和 493.93 亿元。2024 年，样本企业因偿还较多债务及利息等致筹资活动现金流量呈较大额净流出状态。2025 年前三季度，主要受采购环节支付账期缩短及备货资金占用增加影响，企业加大外部融资力度以补充运营资金；其中以比亚迪为代表的龙头企业大幅增加有息债务，融资增量在抵消当期分红及付息支出后，推动整体筹资活动现金流量实现较大额净流入。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 26. 样本企业经营活动现金净流入及投资活动现金净流出情况 (单位: 亿元)

从主要偿债指标来看，近三年样本企业 EBITDA 可对利息费用形成较好覆盖，受益于行业景气度向好，对刚性债务的覆盖程度以及权益资本对刚债债务的保障程度亦逐步好转。

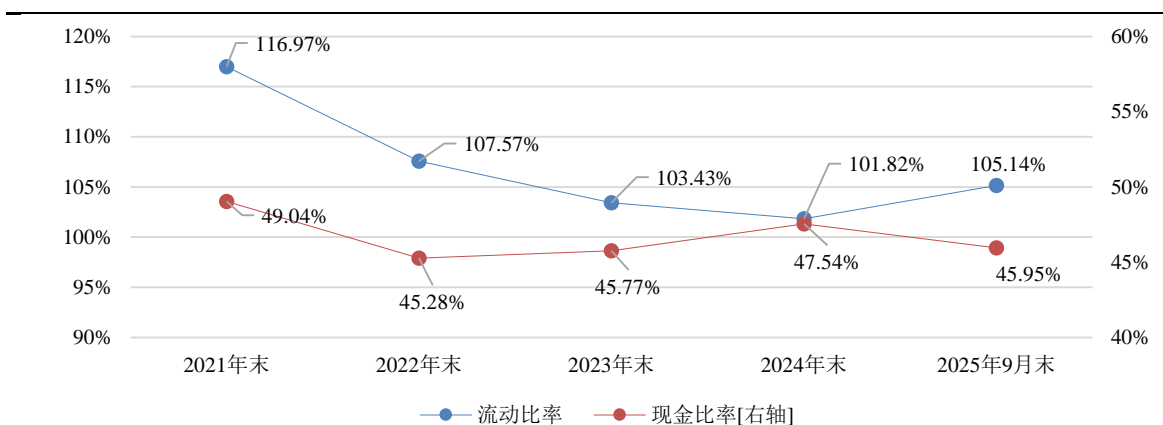
图 27. 样本企业主要偿债能力指标及其变化趋势

指标名称	2022 年度	2023 年度	2024 年度
<b>EBITDA/刚性债务</b>	<b>0.26</b>	<b>0.30</b>	<b>0.41</b>
其中：乘用车	0.27	0.30	0.41
商用车	0.17	0.35	0.44
<b>EBITDA/利息费用</b>	<b>10.59</b>	<b>11.03</b>	<b>12.91</b>
其中：乘用车	10.92	11.02	12.80
商用车	5.44	11.17	16.65
<b>权益资本/刚性债务</b>	<b>1.78</b>	<b>1.78</b>	<b>1.99</b>
其中：乘用车	1.77	1.74	1.95
商用车	2.16	2.88	3.22

注：根据样本企业数据整理绘制。

### 3. 流动性

2025 年 9 月末，样本企业流动比率仍维持在 100%以上水平，现金比率较上年末略有下行，但大部分样本企业处于较好水平。流动比率方面，乘用车样本企业中，2024 年末比亚迪、北汽集团、吉利控股和赛力斯流动比率低于 95%，千里科技、奇瑞汽车和蔚来介于 95-100%之间，其余样本企业均高于 100%；2025 年 9 月末，北汽集团流动比率降至 74.87%，主要系其短期借款规模大幅增长所致。商用车样本企业中，2024 年末除江淮汽车流动比率为 91.28%，其余均高于 100%。现金比率方面，2025 年 9 月末乘用车样本企业中海马汽车、北汽集团现金比率低于 30%，分别为 16.77%和 25.11%；商用车样本企业均位于 30%以上。



注：根据样本企业数据整理绘制，其中计算现金比率时用“应收票据”替代“应收银行承兑汇票”，理想和蔚来未单独披露应收票据科目余额。

图 28. 样本企业流动性指标及走势

## 四、行业内企业债券融资与评级情况<sup>20</sup>

### (一) 债券融资<sup>21</sup>

按 Wind 四级分类为汽车制造企业口径，2025 年前三季度汽车制造行业共有 5 家企业发行 26 支债券，发行金额合计 574 亿元，包括吉利控股 218 亿元、比亚迪 200 亿元、北汽集团 80 亿元、东风集团股份 56 亿元、保定长城 20 亿元。从债券品种来看，超短期融资债券、中期票据和公司债发行金额占比分别约为 53%、27%和 20%，其中科创票据占比约 10%、科创债占比约 62%，另有新能源及智能化发展(高成长)产业债占比约 8%、两新债券占比约 2%。

2022-2024 年及 2025 年前三季度，汽车制造行业债券净融资规模分别为 -263.57 亿元、-299.02 亿元、56.00 亿元和 319.00 亿元。截至 2025 年 9 月末，汽车制造行业存续债券余额合计 1,080.55 亿元，其中 203.60 亿元处于违约状态。

<sup>20</sup> 为 Wind 四级分类为汽车制造企业，并剔除实质非汽车整车制造企业。

<sup>21</sup> 未计入 ABS 等结构化产品。

图 29. 汽车制造 2022-2024 年度及 2025 年前三季度债券发行、偿还及存续数据

所属年度	发行			偿还			存续		
	企业 (家)	债券 (只)	金额 (亿元)	企业 (家)	债券 (只)	金额 (亿元)	企业 (家)	债券 (只)	金额 (亿元)
2022 年度	5	13	205.00	13	30	468.57	15	69	1,021.57
2023 年度	4	15	232.00	11	32	531.02	11	53	722.56
2024 年度	6	24	337.00	5	18	281.00	13	67	881.56
2025 年前三季度	5	26	574.00	5	17	255.00	13	76	1,080.55

注：根据 Wind 资讯数据整理。

## (二) 信用评级

### 1. 主体信用等级分布与迁徙

2025 年以来汽车制造行业新发债主体均为行业内排名靠前集团企业，信用质量高。截至 2025 年 9 月末，汽车制造行业仍在公开发行市场有存续债券的发行主体（不含违约企业）共计 10 家，其中 AAA 级主体 9 家，AA<sup>+</sup>级主体 1 家，另有以前年度违约企业 3 家<sup>22</sup>。2025 年前三季度，汽车制造行业企业不涉及境内主体级别变动<sup>23</sup>。

图 30. 汽车制造行业主体信用等级分布（截至 2025 年 9 月末）

发行主体 最新信用等级	2025 年前三季度		截至 2025 年 9 月末	
	发行主体数量 (家)	占比 (%)	存续主体数量 (家)	占比 (%)
AAA	5	100.00	9	69.23
AA <sup>+</sup>	-	-	1	7.69
C	-	-	3	23.08
合计	5	100.00	13	100.00

注：根据所收集的公开信息整理。

<sup>22</sup> 为华晨汽车集团控股有限公司、铁牛集团有限公司、重庆千里科技股份有限公司（前身为力帆实业(集团)股份有限公司）。

<sup>23</sup> 指由国内评级机构进行评级的企业。

## 2. 信用事件/评级行动

2024 年第四季度及 2025 年前三季度，汽车制造行业内发债企业累计发布重大事项公告 161 份，涉及企业 11 家，包括华晨汽车集团控股有限公司<sup>24</sup>（简称“华晨集团”）违约后续工作进展、重大诉讼（仲裁）进展、重整计划执行进展等公告及承销商的临时受托管理事务报告等，华晨集团涉及上述公告合计 59 份；其他涉及中国兵器装备集团有限公司重组、吉利汽车私有化合并极氪、东风汽车集团（武汉）投资有限公司与东风集团股份吸收合并，吉利控股境外主体评级展望发生变动，长城转债转股等，以及重大人事变更等事项。

图 31. 2024 年第四季度及 2025 年前三季度重大事项公告与评级行动情况

公告类型	人事变动	资产划转	债务扩张	其他	合计
重大事项公告（份）	21	-	-	140	161
评级关注公告（份）	-	-	-	-	-
评级观察名单（份）	-	-	-	-	-
不定期跟踪评级报告（份）	-	-	-	-	161

注：根据所收集的公开信息整理（上述公告事项包括主承销的临时受托管理事务报告）。

## 五、信用展望

**2026 年我国汽车市场规模有望保持增长，但仍面临产能利用率进一步下行等多重挑战，经营业绩持续承压。**

展望 2026 年，在中央经济工作会议坚持内需主导、建设强大国内市场的基调下，促消费依然是重点工作之一，两新政策的持续优化、平稳过渡将继续对国内汽车市场消费形成支撑。但需注意的是，需求端方面，新能源汽车购置税退坡带来的 2025 年需求前置透支效应，叠加居民消费信心波动、国内市场非政策需求增长乏力，以及全球地缘政治风险、宏观经

<sup>24</sup> 评级机构东方金诚因未收到相关经营资料、评级所需其他资料以及跟踪评级费用，已于 2024 年 6 月终止对其评级。

济不确定性和贸易壁垒等因素推高出口不确定性，2026 年汽车消费增长仍面临多重挑战，预计我国汽车市场规模有望保持增长，但增速或有所回落。

供给端方面，随着龙头企业高强度在建产能集中释放，供给增速快于需求的阶段性错配，将对行业产能利用率形成进一步下行压力，在此背景下，叠加市场竞争带来的短期促销压力，预计行业整体经营业绩仍将持续承压。

**行业竞争仍激烈，政策引导下竞争将逐步转向价值驱动，在产销规模、技术研发和财务稳健度等方面具有显著优势的龙头企业有望获得更多的市场份额。**

2025 年第四季度以来，新能源汽车单月渗透率已突破 50%，新能源汽车国内销量占比过半，汽车行业在新能源电动化与智能化领域的技术变革趋势下，行业竞争仍将维持较高强度。在反内卷政策引导下，行业竞争重心有望由单纯价格竞争逐步转向规模效应、技术创新、产品体验、品牌生态以及财务稳健度等多维度的价值竞争。在此过程中，企业研发投入压力仍将持续，同时也对整车厂商在产业链（技术）资源整合或系统集成方面提出更高要求，预计市场与政策资源或将进一步向优势车企集中，行业将形成强者恒强、弱势主体逐步退出的格局。预计在充分竞争市场环境下，具有良好财务基础、较强技术优势、良好市场适应性且能够引导产业链高质量发展的优势车企，有望获得更多市场份额，市场集中度将进一步提升。

**产业出海趋势深化，考验企业全球化综合运营能力。**

在国际贸易壁垒加剧、关税及政策不确定性上升的背景下，我国车企

正加速由单纯产品出口向本地化生产与供应链协同转型，并带动一批具备竞争力的零部件企业配套或自主推进海外布局。产业出海趋势为我国汽车产业拓展了更为广阔的发展空间，出口市场区域多元化趋势有望进一步延续，但同时对企业财务基础和全球化运营能力提出更高要求，如海外建立稳定的供应链协同机制、确保数据与法规合规能力、提升跨国资金管理能力等，均将成为企业综合竞争力的重要因素。

### **研发投入成效或对行业长期成长构成最大挑战。**

技术仍是汽车行业发展的核心驱动要素之一。在行业加速向电动化、网联化、智能化演进的背景下，研发投入强度持续提升，但其投入回报受所采用的技术路径差异等因素影响而存在很大的不确定性且周期偏长，或成为制约行业长期稳健发展的重要挑战。一方面，新能源汽车仍处于技术非稳态阶段，核心技术路线尚未完全收敛，如动力电池在能量密度、安全性和寿命等方面仍有提升空间，固态电池等下一代技术实际产业化进展仍有待验证，智能化领域在软硬件一体化方面亦处于快速演进阶段，技术迭代与创新快、研发周期长、投入规模大，短期内或难以形成稳定回报。另一方面，行业竞争加剧导致部分技术投入呈现同质化特征，应用层边际创新收益下降，而基础软硬件层面的协同与标准化仍显不足，可能导致不必要的资源浪费和未来互联互通难题。长期来看，研发投入成效仍是行业成长与企业经营质量的关键挑战，高强度研发投入若难以有效转化为销量增长与品牌溢价，易推高企业费用率并加大现金流压力，并导致财务失稳甚至资金链断裂。

### **行业内企业信用质量趋于分化。**

近年来汽车制造企业整体财务杠杆水平仍偏高，但得益于整车厂商

在产业链中的强势地位、相对稳健的现金流表现以及较畅通的融资渠道，行业总体债务压力尚可。需重点关注的是，细分市场与企业之间的信用质量分化或将持续加剧，产销状况表现不济且财务状况持续恶化的车企，将面临越来越大的市场淘汰风险。

乘用车方面，我国汽车千人保有量已大幅提升，需求增速趋缓，居民消费信心不足仍对市场消费形成约束。龙头企业凭借规模和较强的研发实力，竞争优势相对稳固，信用质量有望维持，但不同企业在新能源转型节奏、盈利能力及现金流表现上的差异仍需关注。尤其值得关注的是：其一，我国整车产能利用率差异较大，市场竞争激烈，智能化竞争加快产品迭代速度，缺乏规模化经营优势的非主流车企或面临加速出清压力；其二，燃油汽车产销持续走弱，整车企业尚可通过产能转型或柔性化生产实现产品切换，但以燃油动力系统为主导产品的零部件企业将持续承压；其三，新能源汽车发展的核心内涵或目标在于（完全）自动驾驶，而非各种冗余功能的堆砌，政策正引导行业有序、提质竞争，部分车企通过品牌架构调整或重组等推动战略资源集中，其执行成效将直接影响未来市场竞争力。

商用车方面，行业周期性特征明显，2021 年以来货车销量总体回落，行业内企业信用质量已出现分化，部分规模较小的企业在盈利能力和偿债能力方面承压明显。

### **机动车零配件与设备：**

整车厂商与零部件供应商合作关系通常相对固定，客户集中度普遍较高，易受整车厂商品牌与车型表现分化。若主要客户需求缩减、商务条款变化或合作关系弱化，将对零部件企业订单规模、产能利用、盈利及现金流产生较大影响。零部件产品原材料成本占比较高，涉及多种金属及化

学品，价格波动较频繁，盈利稳定性易受影响。此外，在定点制合作模式下，零部件企业产线建设与研发投入前置性较强，为满足整车厂商在规模、工艺和质量等方面的需求，持续面临较高资本开支压力。受益于自主品牌与新能源汽车市场发展、出口驱动，预计国内零部件企业整体规模有望保持增长，但需警惕整车市场承压向上传导，以及电动化进程加速背景下传统零部件业务需求持续萎缩的风险。

### **汽车经销：**

国内汽车销售行业利润主要来自于后服务市场，整体盈利能力偏弱。在新车价格倒挂及新能源加速转型的双重影响下，2025 年以来经销商经营风险有所上升。短期内，在激烈市场竞争和渠道变革持续推进背景下，预计经销商盈利仍将承压；部分大型经销商有望凭借规模、区域资源整合及服务能力获取一定发展机会，但中短期内行业整体运营压力仍难以明显缓解。

## 附录一

2025 年 9 月末行业内发债主体信用等级分布及主要经营与财务数据  
 (财务数据口径：2024 年[末]合并，单位：亿元、%、倍)

发行人中文名称	最新评级/展望	评级机构	研发支出	资产总计	带息债务	所有者权益合计	资产负债率	营业收入	净利润	经营活动现金净流量	销售毛利率	流动比率
比亚迪股份有限公司	AAAsti/稳定	中诚信国际	541.61	7833.56	440.07	1986.88	74.64	7771.02	415.88	1334.54	19.44	0.75
浙江吉利控股集团有限公司	AAA/稳定	新世纪评级 东方金诚	395.19	7237.49	1495.81	2190.23	69.74	5748.26	182.14	695.76	19.78	0.88
中国兵器装备集团有限公司	AAA/稳定	联合资信	101.59	4844.04	562.85	1807.41	62.69	3211.91	116.45	143.69	17.02	1.01
北京汽车集团有限公司	AAA/稳定	东方金诚	65.56	3903.59	1122.35	1225.07	68.62	3002.56	53.82	305.96	17.05	0.82
保定市长城控股集团有限公司	AAA/稳定	东方金诚	107.92	3434.21	609.97	943.72	72.52	2234.76	50.96	315.78	18.47	1.10
东风汽车集团股份有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	48.52	3251.06	687.57	1549.33	52.34	1049.07	-12.22	181.41	10.62	1.23
吉利汽车控股有限公司	AAA/稳定	新世纪评级	104.19	2293.92	39.44	924.20	59.71	2401.94	167.99	265.07	15.90	0.99
长城汽车股份有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	104.46	2172.66	218.81	789.96	63.64	2021.95	126.92	277.83	19.51	1.09
重庆长安汽车股份有限公司	AAA/稳定	联合资信	101.59	2081.68	14.74	790.81	62.01	1597.33	61.04	48.49	14.94	1.20
江铃汽车集团有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	20.17	684.01	92.05	231.97	66.09	680.71	8.40	31.05	11.40	1.11

资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理（为 Wind 四级分类为汽车制造企业，未包括 3 家已历史违约企业）

注：吉利汽车主体有效期现已到期。

## 附录二

## 2025 年以来国家层面有关汽车制造行业重要政策的梳理

发布时间	发布部门	文件	主要内容
2025 年 1 月	全国汽车标准化技术委员会智能网联汽车分会	关于征求《智能网联汽车车载操作系统技术要求及试验方法》等 2 项推荐性国家标准意见的函	规定了车载操作系统单系统的内核、资源抽象、基础库、基础服务、程序运行框架、多系统、可信执行环境、性能指标、信息安全、功能安全等的技术要求和相应的试验方法。适用于 M 和 N 类车辆，其他类型的车辆可参考使用。
2025 年 1 月	国家发展改革委、财政部	《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》	在落实 2024 年支持政策基础上，将老旧营运货车报废更新补贴范围扩大至国四及以下排放标准营运货车；加力推进城市公交车电动化替代，更新车龄 8 年及以上的城市公交车和超出质保期的动力电池，平均每辆车补贴额由 6 万元提高至 8 万元；继续向地方直接安排超长期特别国债资金，国家发改委商财政部综合各地区常住人口数量、地区生产总值、汽车和家电保有量、2024 年消费品以旧换新政策及资金执行情况等因素，合理确定对各地区支持资金规模，资金分配向 2024 年消费品以旧换新工作成效较好的地区适度倾斜；将符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入可申请报废更新补贴的旧车范围；完善汽车置换更新补贴标准；促进二手商品交易和再制造产业升级等。
2025 年 1 月	国家金融总局	《关于深化改革加强监管促进新能源车险高质量发展的指导意见》	合理降低新能源汽车维修使用成本，创新优化新能源车险供给，提升新能源车险经营管理水平，加强新能源车险监管，强化支撑保障。
2025 年 1 月	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》	2025 年，对个人消费者报废符合规定的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，给予一次性定额补贴。对报废上述符合条件旧车并购买新能源乘用车的，补贴 2 万元；对报废上述符合条件燃油乘用车并购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的，补贴 1.5 万元。 2025 年，对个人消费者转让登记在本人名下的乘用车，并购买乘用车新车的，给予一次性补贴支持，购买新能源乘用车补贴最高不超过 1.5 万元，购买燃油乘用车补贴最高不超过 1.3 万元。
2025 年 2 月	工业和信息化部、交通运输部等八部门	《在 10 个城市启动第二批公共领域车辆全面电动化先行区试点》	支持天津、常州等 10 个试点城市深入开展车网互动、光储交换、智能网联等新技术新模式创新应用，与县域充换电设施补短板、“车路云一体化”试点、汽车以旧换新等形成工作合力，全面拓展新能源汽车市场化应用。预计 10 个新增城市推广新能源汽车超过 25 万辆，建设充电桩超过 24 万个。
2025 年 2 月	财政部办公厅、工业和	《关于开展 2025 年县域充换电设施补短板试点申	2025 年计划支持 75 个试点县；中央财政奖励资金专项用于支持县域充换电设施补短板试点工作，由地方统筹用于支

发布时间	发布部门	文件	主要内容
	信息化部办公厅、交通运输部办公厅	报有关工作的通知》	持试点县公共充换电设施建设、运营，配电网改造以及能源信息管理等相关支出。
2025 年 2 月	工业与信息化部、市场监督管理总局	《关于进一步加强智能网联汽车产品准入、召回及软件在线升级管理的通知》	加强智能网联汽车产品准入与召回管理，包括强化企业产品质量安全主体责任，细化产品准入与召回管理要求，深化产品沙盒监管，健全事件事故报告与研判机制；加强认证服务和管理；强化汽车软件在线升级活动协同管理，包括加强 OTA 升级活动监督管理，强化 OTA 升级活动分类管理，强化管理协同；保障措施。
2025 年 3 月	中共中央办公厅、国务院办公厅	《提振消费专项行动方案》	用好超长期特别国债资金，支持地方加力扩围实施消费品以旧换新，推动汽车等大宗耐用消费品绿色化、智能化升级；开展汽车流通消费改革试点，拓展汽车改装等汽车后市场消费；加速推动自动驾驶等新技术新产品开发与应用推广；推动汽车等消费由购买管理向使用管理转变，分年限保障“久摇不中”无车家庭购车需求；运用财政补贴、贷款贴息等政策工具；鼓励金融机构在风险可控前提下加大个人消费贷款投放力度，合理设置消费贷款额度、期限、利率等。
2025 年 3 月	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。实施期限为 2025 年全年。 资金按照总体 9:1 的原则实行央地共担，东部、中部、西部地区中央承担比例分别为 85%、90%、95%。各省级财政根据中央资金分配情况按比例安排配套资金，省以下经费分担办法由省级财政确定。
2025 年 3 月	交通运输部等十部门	《关于推动交通运输与能源融合发展的指导意见》	到 2027 年，交通运输行业电能占行业终端用能的比例达到 10%。到 2035 年，初步建立以清洁低碳能源消费为主、科技创新为关键支撑、绿色智慧节约为导向的交通运输用能体系；纯电动汽车成为新销售车辆主流，新能源营运重卡规模化应用，交通运输绿色燃料供应体系基本建成。
2025 年 4 月	工业与信息化部装备工业一司	《2025 年汽车标准化工作要点》	强化汽车标准体系顶层设计，优化完善重点标准体系建设，前瞻布局前沿领域标准研究，加快推进标准国际化战略；提高新能源汽车安全水平，强化智能网联汽车标准供给，加快汽车芯片标准制修订，推进汽车电子标准研究，加强汽车绿色低碳标准研制；强化汽车安全标准底线支撑，夯实汽车通

发布时间	发布部门	文件	主要内容
			用标准基础支撑,深入开展用户体验标准化研究;稳步扩大标准制度型开放,深化汽车技术法规制定协调,全面参与国际技术标准制定,巩固扩大全球伙伴关系等。
2025 年 5 月	生态环境部 等九部门	《关于进一步优化机动车 环境监管的意见》	围绕机动车特别是货车排放领域问题,落实车辆生产、所 有、使用、服务等各方责任。
2025 年 5 月	工业和信息 化部等四部 门办公厅	《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、试乘驾驶等活动。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 年 6 月	全国汽车标 准化技术委 员会电子与 电磁兼容分 委会	《关于公开征求<汽车控 制芯片通用技术要求及试 验方法>等 2 项行业标准 意见的函》	包括《汽车控制芯片通用技术要求及试验方法(征求意见 稿)》和《汽车底盘控制芯片技术要求及试验方法(征求意见 稿)》。
2025 年 7 月	全国汽车标 准化技术委 员会电子与 电磁兼容分 委会	《关于公开征求汽车行业 标准<汽车卫星定位芯片 技术要求及试验方法>意 见的函》	规定了汽车卫星定位芯片技术要求及试验方法。
2025 年 7 月	国家发改委 办公厅等四 部门	《关于促进大功率充电设 施科学规划建设的通知》	进一步优化完善我国充电设施网络布局,稳步构建布局合 理、品质升级、技术先进的大功率充电基础设施体系。到 2027 年底,力争全国范围内大功率充电设施超过 10 万台, 服务品质和技术应用实现迭代升级。
2025 年 7 月	全国汽车标 准化技术委 员会智能网 联汽车分会	《关于征求推荐性国家标 准<汽车芯片信息安全技 术规范>意见的函》	规定了汽车芯片信息安全需求分析方法、汽车芯片信息安 全需求与安全功能的映射关系,以及汽车芯片信息安全功 能技术要求及试验方法等。本文件适用于具备硬件安全保 护机制的汽车芯片。
2025 年 7 月	工业和信息 化部装备工 业一司	《公开征求<汽车转向系 基本要求>等三项强制性 国家标准的意见》	《汽车转向系 基本要求》(征求意见稿)、《防止汽车转向机 构对驾驶员伤害的规定》(征求意见稿)、《电动汽车安全要 求》(征求意见稿)
2025 年 8 月	全国汽车标 准化技术委 员会智能网 联汽车分委	《关于公开征求<智能网 联汽车 港口 自动驾驶系 统技术规范>行业标准意 见的函》	规定了自动驾驶系统的通用要求、功能要求和试验方法。本 文件适用于搭载自动驾驶系统的用于港口集装箱运输的 N3 类车辆,其他车辆类型可参考执行。

发布时间	发布部门	文件	主要内容
	会		
2025 年 8 月	全国汽车标准化技术委员会智能网联汽车分技术委员会	《关于公开征求<智能网联汽车数据安全管理体系规范>等 2 项推荐性国家标准意见的函》	《汽车数字钥匙系统技术规范》(征求意见稿)规定了汽车数字钥匙系统的技术要求及试验方法。 《智能网联汽车 数据安全管理体系规范》(征求意见稿)规定了组织的汽车数据安全管理体系、相关方汽车数据安全活动管理、汽车数据安全全生命周期管理、汽车数据安全监测与处置、汽车数据安全工程、汽车数据安全风险评估等要求,描述了相应的检验方法等。
2025 年 8 月	全国汽车标准化技术委员会智能网联汽车分会	《关于公开征求推荐性国家标准<汽车安全漏洞分类分级评价>意见的函》	文件确立了汽车安全漏洞分类分级总体原则和评价指标体系,描述了汽车安全漏洞分类规则、分级的评价内容和评价方法,规定了评价指标的取值规则和评价结果的形成规则。本文件适用于相关组织在漏洞管理、技术研发、产品生产、安全运营等活动中进行汽车安全漏洞分类分级评价。
2025 年 9 月	工业和信息化部等六部门	《汽车行业网络乱象专项整治行动》	在全国范围内开展为期 3 个月的汽车行业网络乱象专项整治行动,一是非法牟利问题,二是夸大和虚假宣传问题,三是恶意诋毁攻击问题。
2025 年 9 月	工业和信息化部等八部门	《关于印发<汽车行业稳增长工作方案(2025—2026 年)>的通知》	总体要求:加快构建新发展格局,大力发展智能网联新能源汽车,扩大国内消费,提升供给质量,优化发展环境,深化国际合作,实现质的有效提升和量的合理增长,为国民经济持续回升向好贡献积极力量。 主要目标:2025 年,力争实现全年汽车销量 3230 万辆左右,同比增长约 3%,其中新能源汽车销量 1550 万辆左右,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。2026 年,行业运行保持稳中向好发展态势,产业规模和质量效益进一步提升。
2025 年 9 月	工业与信息化部装备工业一司	《公开征求<智能网联汽车组合驾驶辅助系统安全要求>强制性国家标准的意见》	规定了智能网联汽车基础单车道组合驾驶辅助系统、基础多车道组合驾驶辅助系统、领航组合驾驶辅助系统的安全要求,描述了相应的检验与试验方法。
2025 年 9 月	全国汽车标准化技术委员会车身附件分委会	《关于公开征求<汽车电动侧开门系统>汽车行业标准意见的函》	文件适用于 M1 类车辆的电动侧开门系统,其他类型车辆的电动侧开门系统可参照执行。
2025 年 9 月	工业和信息化部装备工业一司	《公开征求<汽车车门把手安全技术要求>强制性国家标准及三项强制性国家标准修改单的意见》	包括《汽车车门把手安全技术要求(征求意见稿)》,《汽车正面碰撞的乘员保护<第 1 号修改单>(征求意见稿)》,《汽车软件升级通用技术要求<第 1 号修改单>(征求意见稿)》,《汽车整车信息安全技术要求<第 1 号修改单>(征求意见稿)》。

发布时间	发布部门	文件	主要内容
2025 年 10 月	工业和信息化部、财政部、税务总局	《关于 2026-2027 年减免车辆购置税新能源汽车产品技术要求公告》	纯电动乘用车百公里电能消耗量调整；插电混动车型（含增程式）的纯电续航里程不低于 100 公里，亏电油耗需低于同级别燃油车限值的 70%（整备质量 2510kg 以下）或 75%（2510kg 及以上）等，并对电能消耗做出规定。
2025 年 11 月	工业和信息化部、国家发展改革委等六部门	《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》	聚焦智能网联新能源汽车等重点行业，开展双百典型创新应用专项活动；鼓励新能源汽车等领域绿色低碳消费；支持企业深入农村开展名优产品巡展和新能源汽车等下乡活动，提供产品维保、价值评估、上门回收及换新服务；拓展汽车改装、房车露营、汽车赛事等汽车后市场消费，促进汽车租赁高质量发展；用好大规模设备更新和消费品以旧换新政策；统筹相关资金渠道支持消费品产业提质升级，充分发挥政策资金撬动作用；持续整治地方保护、市场分割问题，加强民生领域反垄断常态化监管执法；强化网络市场监管，重拳打击违法广告、假冒伪劣等行为，促进优质优价；加快消费品安全、性能、环保等标准更新升级提高消费品领域国内标准与国际先进标准一致性水平，推动标准、认证国际互认。
2025 年 12 月	全国汽车标准化技术委员会电子与电磁兼容分会	《关于征求<汽车芯片环境及可靠性通用规范>推荐性国家标准意见的函》	规定了汽车芯片环境及可靠性通用要求和试验方法，不包括电磁兼容性（EMC）。文件适用于安装在车辆上的芯片产品，但不包含专用于电动汽车的芯片产品。
2025 年 12 月	市场监督管理总局	《汽车行业价格行为合规指南（征求意见稿）》	对汽车生产企业价格行为与汽车销售企业价格行为做出规定。指南中汽车生产企业包括但不限于汽车整车生产及汽车零部件生产企业；汽车销售企业包括但不限于汽车品牌授权经销商、代理商，汽车贸易商等。
2025 年 12 月	国家发展改革委、财政部	《关于 2026 年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》	继续支持报废国四及以下排放标准营运货车更新为低排放货车，优先支持更新为电动货车；推动城市公交车电动化替代，继续支持新能源城市公交车及动力电池更新；个人消费者报废登记在本人名下的乘用车，并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车的，给予汽车报废更新补贴支持，购买新能源乘用车补贴车价的 12%（最高不超过 2 万元）、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车补贴车价的 10%（最高不超过 1.5 万元）；个人消费者转让登记在本人名下的乘用车，并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车的，给予汽车置换更新补贴支持，购买新能源乘用车补贴车价的 8%（最高不超过 1.5 万元）、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车补贴车价的

发布时间	发布部门	文件	主要内容
			6%（最高不超过 1.3 万元）；本通知明确的汽车报废更新、汽车置换更新等在全国范围执行统一的补贴标准；鼓励“互联网+二手”模式发展；严格执行机动车强制报废标准规定和车辆安全环保检验标准，依法依规淘汰达到强制报废标准的老旧汽车；中央下达的超长期特别国债支持消费品以旧换新资金用于执行本通知明确的相关领域补贴政策，给予地方更多自主空间，各地按比例配套的资金。

资料来源：公开资料，新世纪评级整理

## 免责声明：

本报告为新世纪评级基于公开及合法获取的信息进行分析所得的研究成果，版权归新世纪评级所有，新世纪评级保留一切与此相关的权利。未经许可，任何机构和个人不得以任何方式制作本报告任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用本报告。经过授权的引用或转载，需注明出处为新世纪评级，且不得对内容进行有悖原意的引用、删节和修改。如未经新世纪评级授权进行私自转载或者转发，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担，新世纪评级将保留随时追究其法律责任的权利。

本报告的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，对任何因直接或间接使用本报告内容或者据此进行投资所造成的一切后果或损失新世纪评级不承担任何法律责任。