

退税政策整体符合预期，不改出海景气趋势

——汽车行业快评报告

强于大市 (维持)

2026 年 10 月 13 日

事件：2026 年 10 月 12 日，财政部、税务总局发布《关于调整部分产品出口退税政策的公告》（2026 年第 29 号），自 2027 年 4 月 1 日起，将新能源汽车的增值税出口退税率由 13% 下调至 9%，覆盖 67 类产品、涵盖纯电与插混（含增程）及轿车/SUV/商用车全类别；对征收消费税的产品，出口消费税政策不作调整；适用退税率以报关单出口日期界定。同日取消电子烟设备装置出口退税。

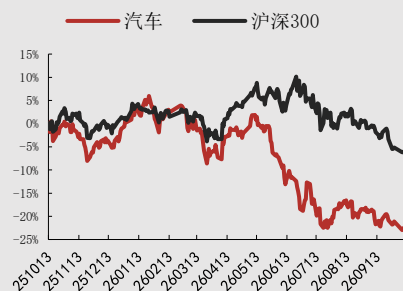
投资要点：

退税率调整幅度为 4%，缓冲窗口约 5.5 个月，政策节奏温和，符合预期。复盘此前光伏电池退税率调整路径：2024 年 11 月 15 日发文，自 2024 年 12 月 1 日起，将光伏、电池等产品的出口退税率由 13% 下调至 9%，缓冲期为半个月；2026 年 1 月 8 日再发文，自 2026 年 4 月 1 日起取消光伏等产品增值税出口退税，同期电池产品由 9% 下调至 6%、并将于 2027 年 1 月 1 日取消。此次新能源汽车出口退税调整，退税率由 13% 下调至 9%，整体降幅为 4%，与此前光伏、电池首轮退税调整幅度一致，而执行日设在 2027 年 4 月 1 日，留有约 5.5 个月缓冲时间窗口期，显著长于光伏和电池。我们认为此次出口退税政策符合市场预期，预期内的板块压制因素落地。中短期上，退税率调整政策整体温和，且留有充足缓冲期，有利于企业调整产能布局及海外市场拓展战略。长期看，当前是我国新能源汽车出口快速发展前期，退税政策不改出口大趋势，且能优化国内企业出口格局。

退坡政策短期对企业盈利有一定影响，车企有望采取多重措施平滑实际影响幅度。此次新能源汽车出口退税调整，退税率由 13% 下调至 9%，整体降幅为 4%。在整车出口毛利率 15%-20%，净利率 3%-6% 行业区间下，退坡静态冲击较大，短期对车企毛利率及盈利水平扰动预计较大。但此次退坡全行业同步，头部品牌具备较强议价权，且海外消费者对价格接受度较高，加之近半年的较长缓冲窗口期，整车企业可通过提价、降本和本地化生产等多种方式，降低退税率下降带来的盈利冲击。综合考虑，我们认为退坡对于头部企业冲击有限，有望压缩至 1-2pct，且随着头部企业海外产能扩张未来有望逐步减弱。

政策意图清晰，整治“内卷外化”，推动行业高质量发展。此前，由于退税率较高，部分车企即便以低于成本价在海外销售，仍可靠退税款弥补亏损，形成低价出海、退税补亏的负向循环。退税率下调压缩这一盈利空间，有利于维护良性竞争秩序、修复出口价格体系。此前，2026 年 9 月 1 日，商务部、工信部、市场监管总局联合印发《汽车行业境外竞争行为与合规建设指引》，推动中国汽车行业健康有序国际化发展，引导汽车行业企业规范境外竞争行为、加强合规建设。此次出口退税调整政策与《汽车行业境外竞争行为与合规建设指引》

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

2025Q3 汽车行业基金重仓比例转为低配

2025H1 汽车板块营收增速略高于利润增速，整车制造利润承压

2025Q2 汽车行业基金重仓超配比例环比减少

分析师：冯永棋

执业证书编号：S0270525110002

电话：18819265007

邮箱：fengyq1@wlzq.com.cn

研究助理：李志敏

电话：19964348124

邮箱：lizm2@wlzq.com.cn

政策步调一致，政策组合拳共同指向规范境外竞争、推动高质量国际化。短期来看，退税政策对新能源汽车企业毛利率、盈利水平有一定冲击。长期而言，我们认为退税政策有利于改善行业竞争格局，提升市场集中度，缺乏规模与海外体系的中小车企、贸易型出口主体预计加速出清，海外产能布局领先、盈利能力较强的龙头车企有望受益。

新能源汽车出口高增长，未来有望保持高景气。2026年1-9月我国汽车产销分别完成2324.6万辆和2327.1万辆，同比均下降4.5%；同期汽车出口820.5万辆，同比增长65.8%，其中新能源汽车出口400.6万辆、同比增长1.3倍，传统燃料汽车出口420万辆、同比增长31.6%。9月单月汽车出口105.3万辆，环比+4.2%、同比+61.4%，其中新能源汽车出口57.1万辆，环比+8.6%、同比+1.6倍，占当月汽车出口比重达54.2%，已连续四个月超过50%。国内汽车产销量承压，出口保持高景气，内外销整体持续分化，新能源汽车出口成为我国汽车出口核心增长动能。我们认为我国新能源汽车产业优势显著，产品竞争力较强，随着海外市场拓展，整车出海有望保持景气。在政策落地窗口期，2026年四季度及2027年一季度，需要关注“抢出口”数据节奏。

投资建议：我国新能源汽车产业优势显著、产品竞争力较强，政策退坡不改整车出海景气。随着政策落地，行业有望从政策红利驱动持续向体系能力驱动转型。本地化生产是对冲退税率下调的最直接路径，已形成海外基地布局，本地化供应链和渠道售后闭环的企业，能规避退税退坡，还可绕开关税与本地化含量壁垒，建议关注海外产能布局领先的龙头整车企业。

风险因素：海外贸易壁垒与关税政策变动、汇率大幅波动、下游需求不及预期、行业竞争加剧等风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场