汽车制造行业

行业研究



大公国际：汽车制造行业运行情况分析及展望

文/刘银玲、张帅

**摘要**

2024年以来，我国汽车制造行业延续新能源汽车销量、出口销量快速增长态势且自主品牌车竞争力持续提升，汽车产品结构正在持续向新能源车转变；行业政策主要侧重于促进消费和技术创新，有助于促进汽车行业稳定向好发展，激发创新动力；行业存续债券规模不大且集中于AAA评级企业，债券偿付压力不大，行业整体信用水平将保持稳定。但受市场需求增长较慢、出口壁垒提升等因素影响，汽车销量增速放缓，市场承压运行；行业内品牌较多且新能源汽车参与主体不断增加，整体竞争较为激烈。与此同时，需关注企业技术及产品迭代速度对市场需求的适应能力，以及研发投入对其货币资金和现金流的影响；需关注业绩走弱企业未来经营业绩走向以及对其信用水平的影响。

**正文**

1. **行业概况**

**2024年以来，我国汽车制造行业延续新能源汽车销量、出口销量快速增长态势且自主品牌车竞争力持续提升，汽车产品结构正在持续向新能源车转变，7月以来新能源乘用车销售占比均在50%以上，实现新突破；但由于市场需求增长较慢且出口贸易壁垒提升，汽车销售规模同比增速放缓，市场承压运行。**

2024年1～9月，我国汽车产销分别完成2,147万辆和2,157万辆，同比分别增长1.9%和2.4%，增速同比下降，但仍然保持增长态势。从月度趋势看，2月，受春节假期减少工作日、制造业处于传统淡季、上年基数较高等因素影响，当月汽车销售规模同比及环比均明显下滑；3月，由于节后新车大量上市、车展等线下活动陆续开展、部分地区以旧换新促销政策实施等，汽车销售量环比同比均呈现较快增长，其中环比增速达到70%以上；4～5月，汽车销售量同比小幅增长，环比规模有所波动；6～9月，受市场内需增长缓慢、出口贸易壁垒持续提升等因素长期影响，汽车行业承压运营，连续四个月同比负增长，环比规模仍处于波动状态。其中，随着以旧换新政策效果逐步体现，2024年8月和9月汽车销量环比持续呈现较好增长，增幅分别为8.5%和14.5%。总体来看，2024年以来，汽车行业整体需求增长较慢且出口贸易壁垒提升，导致汽车销售规模同比增速放缓，与此同时，国家不断出台促消费政策，对汽车销售形成支撑，各月销售规模有所波动。

|  |
| --- |
|  |
| **图1 我国汽车月度销量及增长趋势（单位：万辆、%）** |
| 数据来源：Wind，大公国际整理 |

分产品看，2024年1～9月，乘用车产销分别为1,864万辆和1,868万辆，同比分别增长2.6%和3.0%，增速同比有所下降；商用车产销分别为283万辆和289万辆，同比分别下降2.8%和1.6%，销售增速同比下降19.9百分点。汽车产销结构仍以乘用车为主且占比很高。新能源汽车方面，2024年以来新能源汽车销量继续快速增长，但结构有所变化，插电式混合动力汽车以续航优势保持高速增长，销售占比大幅提升。根据中汽协数据，2024年1～8月，新能源汽车产销累计完成701万辆和704万辆，同比分别增长29.0%和30.9%，其中插电式混合动力汽车销量同比增长84.2%。同时，新能源汽车市场渗透率继续提升，前8个月新能源汽车销量占汽车新车总销量的比重达到37.5%，同比提高8个百分点。此外，根据工信部发布信息，2024年7～10月新能源乘用车销售所占比重持续位于50%以上，实现了新突破，此数据变化表明，在国家政策支持、创新技术不断突破落地、产业链及充电基础设施逐步完善等因素共同影响下，汽车产品结构正在持续向新能源车转变。

分品牌看，随着国内汽车企业不断进行技术和产品更新迭代，自主品牌车的竞争力持续提升。根据中汽协数据，2024年1～8月，自主品牌乘用车销量1,021万辆，同比增长20.4%，占全部乘用车销量的63.2%，市场份额同比上升9个百分点。与此同时，全球范围内自主品牌新能源汽车在技术和市场份额方面具有领先优势，根据中国汽车流通协会统计数据，2023年及2024年1～8月，中国新能源乘用车的全球市场份额均在60%以上，并且在插电混动细分领域表现更为优异。

分市场看，2024年1～9月，汽车出口431万辆，同比增长27.3%，汽车出口延续快速增长态势，增长动力仍主要来自于中国产品竞争力提升、发展中国家市场拓展等。从产品结构看，出口汽车仍以乘用车和传统燃料汽车为主，其中，累计出口乘用车363万辆，出口传统燃料汽车338万辆，同比分别增长28.0%和32.0%，新能源汽车出口93万辆，同比增长12.5%。俄罗斯、墨西哥、巴西汽车出口量排名靠前。但同时，海外国家针对新能源汽车不断出台贸易保护政策，比如，2024年欧盟对中国及欧盟在华生产的纯电动汽车征收反补贴税；加拿大自2024年10月起，对所有中国制造的电动车辆征收100%附加税；美国也对原产于中国的电动汽车、动力电池及芯片等实施关税提升政策且设置多重非关税壁垒。此类措施提高了中国新能源汽车的出口壁垒，需要关注对新能源汽车后续出口的影响及中国新能源车企的战略应对。

|  |
| --- |
|  |
| **图2 我国汽车产业景气指标变动情况** |
| 数据来源：Wind，大公国际整理 |

从市场景气度看，根据中汽协数据，2024年一季度，汽车产业景气指数ACI为55，环比下降6个点，处于绿灯区，行业在正常区间运行。其中，一致合成指数为88.31，环比下降0.36点；先行合成指数为90.71，环比提高3.19点，产业运行趋势向好。二季度，汽车产业景气指数ACI为56，一致合成指数和先行合成指数分别为87.42和90.87，环比变动不大，行业平稳向好运行。

1. **政策环境分析**

**2024年以来，汽车行业政策主要侧重于促进消费和技术创新，有助于促进汽车行业稳定向好发展，激发创新动力，推动产业高质量发展。**

汽车行业是工业经济的重要组成部分，具有工业经济稳增长“压舱石”作用，多年来持续获得积极政策支持。2024年政府工作报告明确提出要“巩固扩大智能网联新能源汽车等产业领先优势”和“提振智能网联新能源汽车等大宗消费”，全年汽车政策围绕两大要求逐步出台，侧重于促进消费和技术创新，有助于促进汽车行业稳定向好发展，激发创新动力，推动产业高质量发展。

消费促进政策方面，在2024年4月国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（以下简称“《行动方案》”）后，国家层面又陆续出台多个专项政策推动落实《行动方案》，主要包括《关于调整汽车贷款有关政策的通知》《汽车以旧换新补贴实施细则》《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》等，与此同时，各地政府的以旧换新实施方案相继落地，具体支持措施主要包括实施汽车报废更新补贴、鼓励车企提供以旧换新购车优惠、引导金融机构提供以旧换新购车支持等。

1. **上游供应链情况**

汽车制造行业中传统燃油汽车和新能源汽车主要成本构成有所差异，传统燃油汽车成本主要集中在发动机、底盘、车身、变速器等直接材料成本；新能源汽车成本主要集中在“三电系统”，即电池、电机和电控，其中电池是新能源汽车的核心部件之一，也是成本占比最高的部分。此外，芯片是汽车制造的核心材料，尤其新能源汽车。本文主要选取对汽车制造成本较为重要的动力电池、汽车芯片、铝材钢材进行分析。

1. **动力电池**

**受动力电池产能规模扩大、技术进步、市场竞争提升及原材料价格变动等多种因素影响，2023年以来动力电池价格显著下降且逐步趋稳，有利于减轻新能源汽车制造企业成本压力。**

目前市场最为常见的动力电池为三元锂电池和磷酸铁锂电池，其价格变动趋势受产能规模、技术进步、市场竞争、原材料价格等多种因素影响。从产能规模看，近年来动力电池企业纷纷扩大产能，以满足日益增长的需求，市场竞争也随产能规模扩大而愈发激烈，进而对电池价格形成下降压力。根据中国汽车动力电池产业创新联盟统计数据，2021～2023年，中国动力电池装车量分别达154.5GWh、294.6GWh和387.7GWh，同比增长率分别高达142.8%、90.7%和31.6%，对新能源汽车产业的快速增长提供了重要保障。2024年1～9月，我国动力电池累计装车量346.6GWh，累计同比增长35.6%，其中三元电池累计装车量98.9GWh，同比增长21.2%；磷酸铁锂电池累计装车量247.5GWh，同比增长42.4%，动力电池累计装车量增速明显下降但仍处于较高水平。同期，我国动力和其他电池累计产量和销量分别为734.4GWh和685.7GWh，同比分别增长37.3%和42.5%。

|  |
| --- |
|  |
| **图3 动力电池正极材料价格变动趋势（单位：万元/吨）** |
| 数据来源：Wind，大公国际整理 |

从原材料方面看，受供需格局变动、前端材料价格下跌等因素影响，动力电池正极材料自2022年末以来呈现明显下滑并趋稳态势，至2024年10月31日，磷酸铁锂(国产)价格为3.29万元/吨，三元镍(55型)价格为9.40万元/吨。从市场竞争看，在全球范围内动力电池装车规模主要集中在中国和韩国，以中国为主，根据相关统计数据，中企市场占有率超过60%，第一梯队为宁德时代和比亚迪，其他规模较大企业包括中创新航、国轩高科、亿纬锂能、欣旺达等。

综合因素影响下，2023年以来动力电池价格显著下降且逐步趋稳，根据Wind数据，2021～2023年末及2024年10月末，方形动力电芯三元市场价分别为0.93元/瓦时、1.07元/瓦时、0.49元/瓦时和0.46元/瓦时；方形动力电芯磷酸铁锂市场价分别为0.70元/瓦时、0.96元/瓦时、0.43元/瓦时和0.37元/瓦时。

1. **汽车芯片**

**2023年以来，汽车芯片供应短期情况逐步缓解，但受中国汽车芯片对外依存度高、贸易摩擦加大、需求提升等因素影响，汽车芯片供应将长期内对中国汽车产业形成限制。**

汽车芯片是用于汽车电子控制装置和车载汽车电子控制装置的半导体产品，是实现汽车电子化、智能化、安全化等性能的核心元器件，在汽车电子系统中具有重要地位。汽车芯片可分为计算与控制芯片、传感芯片、通信芯片、存储芯片、功率芯片等，随着汽车行业电子化程度的提高，市场对汽车芯片的需求量也在快速增长。

从市场格局看，目前全球汽车芯片市场基本被国际半导体巨头垄断，市场份额主要由英飞凌、恩智浦、瑞萨、德州仪器等国际企业把持。为促进汽车半导体产业发展，弥补国内汽车芯片产业不足，近年来国家陆续出台多项政策以鼓励相关产业发展与创新。目前国产芯片产业已然快速发展，部分厂商在一些领域取得了突破，如芯擎科技的“龍鹰一号”“星辰一号”芯片、华为麒麟990A芯片等，但在车规级MCU、碳化硅功率器件、智能座舱芯片、自动驾驶芯片等高端芯片方面，仍大部分依赖于进口，导致我国汽车芯片产业在供应链安全、成本控制方面存在较大风险。

2023年以来，汽车芯片供应短期情况逐步缓解，但受中国汽车芯片对外依存度高、地缘政治紧张导致贸易摩擦加大、新能源汽车快速增长及汽车智能化推升需求等多种因素影响，汽车芯片供应将在长期内对中国汽车产业形成限制。

1. **钢材及铝材价格**

**2024年以来，铝材价格有所波动，钢材价格小幅下行后有所回调。**

铝合金及钢材等是汽车车身、零部件等的主要材料，其价格变动对汽车成本具有影响。2024年以来，平均铝价有所波动，最高点为2024年5月30日的2.17万元/吨，最低点为2024年2月20日的1.87万元/吨。钢材价格方面，1～8月综合钢价整体呈现小幅下行趋势，随后有所回调。2024年11月1日，平均铝价为2.08万元/吨，综合钢价格为0.38万元/吨。

|  |
| --- |
|  |
| **图4 钢材及铝材价格变动趋势（元/吨）** |
| 数据来源：Wind，大公国际整理 |

1. **供需情况及竞争格局**

**我国汽车市场增长动力主要来源于新能源汽车及出口需求增加、技术革新推动的更新需求等，由于我国汽车存量规模大且普及率持续提升，未来销售增速大概率承压。**

根据公安部统计，截至2024年6月末，全国机动车汽车保有量3.45亿辆，多年来持续增长。从平均拥有量数据看，截至2023年末，我国城镇家庭平均每百户拥有家用汽车55.92辆，同比增加4.52辆，农村居民平均每百户拥有家用汽车40.03辆，同比增加7.58辆，增加较为显著。总体来看，我国汽车存量规模大且普及率持续提升，未来销售增速大概率承压，但由于人均保有量相对较低，尚有增量空间。近几年汽车需求增长动力仍主要体现在以下几个方面：一是新能源汽车技术升级及推广对汽车市场需求形成支撑；二是汽车技术革新，互联网、电池、人工智能等技术的持续突破推动传统汽车向智能汽车、新能源汽车等产品迭代，进而促进消费结构升级，激活存量市场的更新需求；三是国民经济发展及生活方式的改变对汽车市场形成增量需求；四是自主品牌竞争力持续提升，带动出口需求增加。

|  |
| --- |
|  |
| **图5 经销商库存压力变动趋势** |
| 数据来源：Wind，大公国际整理 |

供给方面，目前汽车市场存在一定库存压力。其中，汽车经销商库存预警指数以50%为荣衰线，数据越大表明库存压力越大，2023年以来该指数持续处于50%以上，表明市场存在一定库存压力。库存系数方面，大于1.5则达到警戒水平，需要关注，从数据看，2024年2～7月，该系数接近1.5或者在1.5以上，库存压力比较大，而后随着销售改善及供需结构调整，8～9月系数值有所回落，分别为1.16和1.29，基本处于合理区间。

**我国汽车行业销售集中度较高，但各企业内品牌众多，整体市场竞争较为激烈，部分龙头企业因自主品牌发展较慢、新能源转型不足等原因，销量同比出现下降；新能源汽车市场参与主体不断增多，竞争日益激烈，比亚迪地位稳固，持续领跑市场。**

根据中汽协数据，2024年1～9月，我国汽车销售量排名前十位企业（集团）销售合计1,824万辆，占汽车销售总量的84.6%，市场份额与2023年全年相比基本持平。前十大企业（集团）按照市场份额排序，分别为比亚迪、上汽集团、中国一汽、长安汽车、东风公司、吉利控股、奇瑞控股、广汽集团、北汽集团和长城汽车；从销量看，上汽集团、中国一汽、广汽集团、北汽集团和长城汽车销量同比有不同程度下降，其他企业销量均不同程度增长，其中，由于合资品牌拖累、自主品牌发展较慢、新能源转型不足等原因，上汽集团和广汽集团销量同比下降幅度较大。同时，比亚迪凭借新能源汽车优势，市场份额在汽车市场已跃居第一位。2024年1～9月，比亚迪新能源汽车销量208万辆，同比增长32.13%，其中，纯电动汽车销售105万辆，同比增长11.56%，插电式混合动力汽车销售102万辆，同比增长53.33%。

新能源汽车方面，根据中汽协数据，2024年1～8月，新能源汽车销量排名前五位的企业集团销售量合计465万辆，同比增长29.9%，市场份额占比66%，与2023年全年相比基本持平。国内新能源汽车厂商基本分为三类，传统汽车企业（如比亚迪、长城汽车、吉利控股），造车新势力（理想汽车、赛力斯、蔚来、小鹏汽车等），国际新能源车企（如特斯拉）。同时，小米、华为等部分具有自动驾驶、智联网等技术优势的企业也在参与新能源汽车布局，新能源汽车竞争日益激烈。根据[中国汽车流通协会发布](https://www.so.com/link?m=zAj+/2WWg5W5eFFgLbyTZKgJ2IWoSk/szF2VbGBTHvePEH6lgM9KQ0TfIbGsdHQBWtkRbEO2RjGiCYY0Ii4EeWTlTqEVjkJ1AQVl1BshXy086NW6gDva0npyMbtvJQ2Gb+f0ccW3AUhJvDP8VxZUySMw8p2PW6v3StffFvViLawABf9eVF86CKQ==" \t "https://www.so.com/_blank)数据，2024年1～8月，新能源乘用车市场TOP10厂商格局较为稳定，比亚迪（32.9%）、特斯拉（中国）（6.6%）、上海通用五菱（5.5%）、理想汽车（4.9%）市占率仍居前五名。与此同时，赛力斯汽车得益于问界M5和问界M7的优异表现，前三季度累计销售新能源乘用车27万辆（市占率4.6%），同比增长7.16倍，进入前10名录，居第5名；小鹏汽车销量销售不达预期，退出前10名录；广汽埃安销量22万辆，同比下降22.9%，排名下滑，市场占有率由2023年全年的6.1%降至3.7%。

总体来看，目前汽车行业销售集中度较高，但各企业内品牌众多，整体市场竞争激烈，竞争主要体现为各厂商间的竞争、新能源与传统燃料汽车间的竞争，以及自主品牌与合资品牌间的竞争。

1. **发债表现及信用状况**

**2024年以来，汽车制造行业新发债集中于吉利控股和北汽集团，其中吉利控股发行多只科创票据；存续债集中于未来三年内到期，但整体规模不大且集中于AAA评级企业，债券偿付压力不大；存续债主体共9个，涉及央企、地方国企及民企，主体信用级别集中于AAA，2024年以来无级别或展望发生调整情况，信用水平稳定。**

2024年1～10月，汽车制造行业新发行23只债券合计283.20亿元，其中，吉利控股发行188.20亿元、北汽集团发行70亿元、吉利汽车发行20亿元、江铃汽车发行5亿元；分债券类型看，新发债包含超短期融资债券、中期票据和证监会主管ABS三类，其中，吉利控股发行9只科创票据合计155亿元。

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **表2 截至2024年10月末汽车制造行业存续债主体情况（单位：亿元）** | | | |
| **发债主体名称** | **债券余额** | **主体信用级别** | **企业属性** |
| 浙江吉利控股集团有限公司（吉利控股） | 302.15 | AAA | 民营企业 |
| 北京汽车集团有限公司（北汽集团） | 170.00 | AAA | 地方国企 |
| 北京汽车股份有限公司（北京汽车） | 35.00 | AAA | 地方国企 |
| 吉利汽车控股有限公司（吉利汽车） | 35.00 | AAA | 民营企业 |
| 长城汽车股份有限公司（长城汽车） | 34.95 | AAA | 民营企业 |
| 东风汽车集团股份有限公司（东风公司） | 20.00 | AAA | 中央企业 |
| 重庆长安汽车股份有限公司（长安汽车） | 10.00 | AAA | 中央企业 |
| 理想汽车 | 7.00 | AA+ | 民营企业 |
| 江铃汽车集团有限公司（江铃汽车） | 5.00 | AA+ | 地方国企 |
| **总计** | **619.11** | **-** | **-** |
| 资料来源：Wind | | | |

存续债方面，截至2024年10月末，汽车制造行业共有56只存续债券（不含违约债券），债券余额619.11亿元。按存续债券类型分，中期票据占比38.77%、公司债占比25.84%、超短期融资券占比12.92%、企业债11.31%、可转债及其他占比11.16%；按存续期限看，2024年内及2025年到期债券余额318.86亿元（吉利控股172亿元、北京汽车及北汽集团合计120亿元、东风汽车20亿元、理想汽车7亿元），2026年到期规模90.29亿元，2027年到期规模174.95亿元

截至2024年10月末，汽车制造行业存续债涉及主体9个，包括央企2个、地方国企3个和民营企业4个；AAA级别主体7个，AA+级别主体2个。2024年1～10月，汽车制造企业存续债发行主体中，无信用级别或展望发生调整的情况。

1. **发债企业财务指标表现**

**汽车制造企业经营业绩出现分化，吉利汽车、吉利控股、长城汽车、理想汽车扩张趋势明显；样本企业整体资产负债率水平尚可，货币资金对短期带息债务的覆盖较好。**

近年来中国汽车行业整体呈现积极发展态势，但市场竞争的加剧和价格战频发导致相关企业经营盈利空间面临下行压力，行业整体经营承压。从具体数据看，2021～2023年，汽车制造业营业收入逐年增长，分别为86,706亿元、92,900亿元和100,976亿元;利润总额分别为5,306亿元、5,320亿元和5,086亿元，其中2023年同比有所下降，主要系我国汽车市场竞争激烈引发车企之间价格战所致。2024年1～9月，汽车制造业营业收入为73,593亿元，同比小幅增长2.6%，利润总额3,360亿元，同比小幅下降1.2%。

样本分析方面，本文选取9个具有存续债的企业进行数据分析。从数据看，2022年以来吉利控股、吉利汽车、理想汽车和长安汽车资产规模有所扩张，其他企业稳定或者小幅收缩；除理想汽车资产负债率提升幅度较大外，其他企业资产负债率均较为稳定；截至2024年6月末，各企业货币资金对短期带息债务的覆盖较好，其中北汽集团覆盖略低。从2025年末前到期债券规模看，规模较大企业为吉利控股和北汽集团，同时，2024年上述两企业新发债规模也较大，因此整体偿债及债券兑付压力不大。

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **表3 存续债主体主要财务指标（单位：亿元、%）** | | | | | | | | | | |
| **企业名称** | **资产规模** | | | **资产负债率** | | | **货币资金/短期带息债务（倍）** | | | **2025年末前**  **到期债券** |
| **2022年末** | **2023年末** | **2024年6月末** | **2022年末** | **2023年末** | **2024年6月末** | **2022年末** | **2023年末** | **2024年6月末** |
| 吉利控股 | 5,607 | 6,680 | 6,785 | 67.87 | 67.61 | 67.75 | 1.41 | 1.09 | 0.86 | 172 |
| 吉利汽车 | 1,578 | 1,926 | 1,970 | 51.72 | 55.79 | 51.18 | - | - | - | 0 |
| 长城汽车 | 1,854 | 2,013 | 1,986 | 64.82 | 65.96 | 62.78 | 0.87 | 0.95 | 0.91 | 0 |
| 理想汽车 | 865 | 1,435 | 1,451 | 47.78 | 57.78 | 56.37 | - | - | - | 7 |
| 北京汽车 | 1,734 | 1,687 | 1,704 | 54.47 | 52.95 | 52.04 | 2.42 | 2.07 | 2.04 | 35 |
| 北汽集团 | 4,033 | 3,943 | 3,952 | 67.25 | 65.97 | 65.72 | 0.70 | 0.83 | 0.62 | 85 |
| 东风公司 | 3,301 | 3,307 | 3,234 | 49.82 | 51.71 | 50.94 | 2.07 | 2.12 | 1.78 | 20 |
| 江铃汽车 | 731 | 692 | 689 | 69.46 | 66.56 | 65.40 | 1.93 | 2.55 | 3.00 | 0 |
| 长安汽车 | 1,460 | 1,902 | 1,873 | 56.90 | 60.73 | 60.49 | 2.33 | 1.73 | 1.73 | 0 |
| 数据来源：Wind | | | | | | | | | | |

从收入及盈利指标看，存续债主体中，吉利控股、吉利汽车、长城汽车、理想汽车收入扩张趋势较为明显；其他企业收入规模相对稳定。毛利率方面，2024年上半年东风汽车毛利率有所提升但仍处于低水平；长安汽车因燃油车市场竞争加剧及新能源汽车亏损近年来毛利率持续下降；其他企业毛利率小幅波动。利润方面，2024年上半年，因业务规模扩大及股权调整安排增加大量投资收益，吉利汽车、吉利控股净利润同比大幅增长，若剔除股权相关收益，两企业净利润或将承压；长城汽车因出口销量大增带动业务规模扩大以及产品结构调整中高端车销售占比提升，2024年上半年净利润同比大幅增长；江铃汽车净利润呈增长趋势；理想汽车2023年因销量大增进而规模效应体现，净利润同比由亏损转为大幅盈利，2024年上半年因毛利率下降且费用支出较多净利润同比出现下降；北京汽车及北汽集团2024年上半年净利润同比有所下降；东风汽车2023年因合资业务下滑导致净利润大幅亏损，2024年上半年转为微利；长安汽车因确认投资收益规模大幅减少，2024年上半年净利润同比大幅下降。

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **表4 存续债主体主要财务指标（单位：亿元、%）** | | | | | | | | | |
| **企业名称** | **营业收入** | | | **毛利率** | | | **净利润** | | |
| **2022年** | **2023年** | **2024年**  **1-6月** | **2022年** | **2023年** | **2024年**  **1-6月** | **2022年** | **2023年** | **2024年**  **1-6月** |
| 吉利控股 | 4,063 | 4,981 | 2,637 | 19.17 | 20.09 | 20.21 | 92.35 | 102.14 | 127.29 |
| 吉利汽车 | 1,486 | 1,798 | 1,078 | 14.12 | 15.30 | 15.12 | 52.60 | 53.08 | 105.98 |
| 长城汽车 | 1,373 | 1,732 | 914 | 19.37 | 18.73 | 20.74 | 82.53 | 70.23 | 70.79 |
| 理想汽车 | 453 | 1,239 | 573 | 19.41 | 22.20 | 20.00 | -20.12 | 117.04 | 16.95 |
| 北京汽车 | 1,905 | 1,979 | 943 | 26.98 | 24.23 | 24.09 | 163.35 | 136.26 | 68.66 |
| 北汽集团 | 2,736 | 2,863 | 1,456 | 22.71 | 20.86 | 20.27 | 107.01 | 113.10 | 56.41 |
| 东风公司 | 900 | 964 | 505 | 6.02 | 6.28 | 9.66 | 91.84 | -68.14 | 0.40 |
| 江铃汽车 | 651 | 665 | 296 | 11.79 | 13.03 | 12.69 | 5.56 | 8.83 | 7.07 |
| 长安汽车 | 1,213 | 1,513 | 767 | 20.49 | 18.36 | 13.80 | 77.45 | 95.02 | 22.47 |
| 数据来源：Wind | | | | | | | | | |

1. **信用风险展望**

2024年以来，我国汽车制造行业延续新能源汽车销量、出口销量快速增长态势且自主品牌车竞争力持续提升，汽车产品结构正在持续向新能源车转变；行业政策主要侧重于促进消费和技术创新，有助于促进汽车行业稳定向好发展，激发创新动力；行业存续债券规模不大且集中于AAA评级企业，债券偿付压力不大，行业整体信用水平将保持稳定。

但由于市场需求增长较慢且出口壁垒提升等因素，汽车销量增速放缓，市场承压运行。在此情况下，需持续关注以下风险：一是全球及国内经济增长波动或不确定性对汽车市场需求的干扰，若增长动力持续转弱并导致需求下降及盈利空间收缩，将会影响企业经营业绩；二是政策支持下新能源汽车快速发展，但竞争日益激烈并对盈利形成压力，需关注相关企业（转型企业、造车新势力）研发投入与产品转化速度，以及相关投入对其货币资金及现金流的影响；三是在市场转型过程中，企业能否快速储备技术以适应市场需求，将成为其保持竞争力的核心，需关注企业技术及产品迭代情况；四是目前存续债主体经营存在分化，对于业绩走弱企业，需关注其未来经营业绩走向以及对其信用水平的影响。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。