



2025年三季度汽车行业研究：汽车产销保持良好增长，政策聚焦稳内需、促转型、强治理

文/刘银玲、张帅

摘要

2025年前三季度汽车产销延续良好增长态势，居民收入稳健增长叠加汽车驾驶人数与保有量的显著缺口，可为汽车消费扩容提供基础支撑，技术创新持续开辟新的增长空间为行业发展注入新动能。但行业依然存在库存压力大、盈利能力弱、出口面临挑战等问题。在政策托底及“反内卷”背景下，行业增速有望保持但增势可能趋缓；发债车企集中度高且涉及主体信用水平高、2025年以来无信用级别及展望调整情况，行业整体信用水平预计维持稳定。

正文

一、行业供给能力分析

1.1 行业规模与产能利用率分析

2025年第三季度，汽车行业供给同比、环比双增，产能利用率环比上升，生产端延续良好增长。根据中国汽车工业协会数据，2025年1~9月，我国汽车产量为2,433万辆，同比增长13.3%，其中，乘用车产量2,124万辆，商用车产量309万辆，同比分别增长13.9%和9.4%，新能源车产量为1,124万辆，同比增长35.2%，继续高速增长。从第三季度数据看，汽车市场完成产量868万辆，同比增长14.6%，环比增长7.7%。“两新”政策连续稳定执行、地方车展热度攀升、企业新品密集上市等多重利好共振，带动汽车生产端延续良好增长。产能利用率视角看，2025年以来，汽车工业产能利用率持续运行在“黄灯区”，其中第三季度产能利用率73.3%，环比增长2个百分点，同比持平。

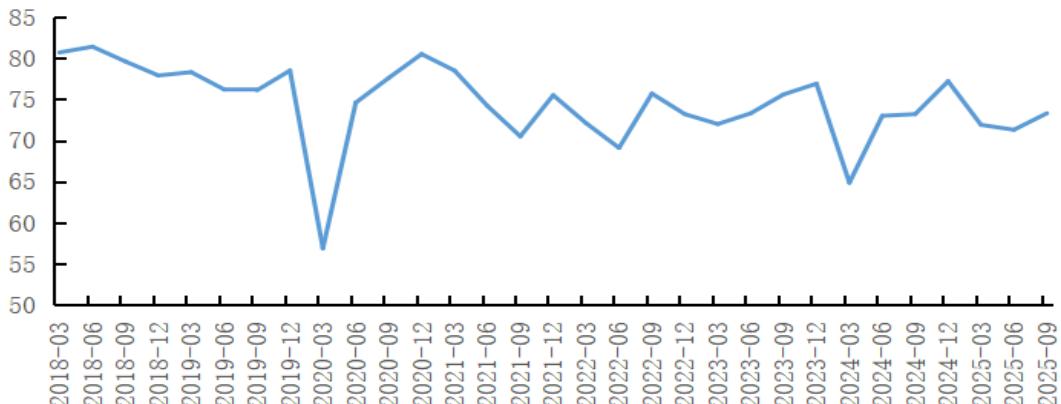


图1 中国汽车工业季度产能利用率¹变动情况（单位：%）

数据来源：Wind，大公国际整理

1.2 行业供给结构分析

汽车行业供给体系加速重构，呈现“产业链价值重配、技术路线多元协同、产能布局区域聚焦、全球角色升维”特征。

产业链价值重配：话语权向核心技术与生态服务迁移。电动化与智能化双轮驱动下，产业链的价值重心持续从传统制造向核心技术与生态服务迁移，上游方面，以宁德时代为代表的动力电池企业凭借技术领先与产能稀缺性，持续掌握定价权，2024年毛利率达24.44%，显著高于多数传统整车厂。整车生产端，比亚迪等少数企业通过核心部件自研与供应链垂直整合，不断增强盈利韧性与产业话语权，转型滞后企业及中小企业经营压力加大。总体来看，当前行业格局加速重塑，正在从规模扩张阶段迈入高质量发展新阶段，资金储备、技术迭代和供应链韧性等将成为构建竞争优势的关键因素，整车企业尤其中小车企生存或者发展需要重点关注以上方面能力及优势的建立。同时，软件与数据成为价值核心，L2级及以上辅助驾驶2025年渗透率预计会超过60%，智能座舱与高阶智驾将持续推高软件在整车价值中的占比。

技术路线多元化：多赛道并行适配差异化需求。行业打破单一技术路径依赖，形成燃油、纯电、插混协同发展格局，新能源成为绝对增量且以纯电动车为主导，根据中国汽车工业协会统计数据，2025年前三季度纯电动汽车占新能源汽车产量的比重达到65%。同时，AI与汽车深度融合，“汽车+人工智能”成为创新主线，推动智能化从“有没有”向“好不好”升级，10万-20万元中低价车型成为高阶智能技术普及主战场。

产能布局区域分化：锚定需求与资源优化配置。产能布局呈现“国内聚焦新兴赛道、海外适配区域需求”的分化特征。国内方面，新能源与智能网联产能向产业集群集中，长三角、珠三角聚焦高算力智能车型，西部区域适配插混车型市场需求。海外布局针对性增强，中东、东南亚等充电基础设施薄弱地区重点投放增程车型产能，欧美市场则聚焦高端纯电动产品。同时，产业生态从线性链条向网状协同演变，整车厂、科技企业、能源服务商联动形成跨界合作生态，

¹ 包含整车制造、发动机制造、改装汽车制造、汽车零部件及配件制造等。

推动产能与区域资源、市场需求精准匹配。

全球角色升维：从产品出海到生态与标准输出。中国汽车全球竞争力持续提升，已实现从“产品输出”向“产业出海”的跨越，其中本土品牌占据全球新能源销量前列，根据乘联会数据，2024年及2025年前三季度中国新能源汽车全球市场份额分别为70%和68%。与此同时，出海模式升级，技术输出与生态落地并行，在海外建立生产基地与研发中心，推动供应链本地化布局。中国汽车在电动化、智能化领域的技术积累，正转化为全球产业规则制定的话语权。

二、行业需求匹配能力分析

2.1 行业总体需求能力分析

2025年前三季度，居民收入稳健增长叠加汽车驾驶人数与保有量的显著缺口，为汽车消费扩容提供了基础支撑。收入端，2025年前三季度，中国居民人均可支配收入3.25万元，名义同比增长5.1%，实际同比增长5.2%。需求端，截至2025年9月末，全国汽车保有量3.6亿辆，汽车驾驶人数5.2亿人，汽车驾驶人数显著高于保有量，并且缺口较2024年末继续增加，潜在购车需求空间进一步扩大。

2025年第三季度，汽车销售延续良好增势，其中新能源汽车继续快速增长，拉动产业转型升级，自主品牌市场主导地位进一步巩固。根据中国汽车工业协会数据，2025年1~9月，汽车销量2,436万辆，同比增长12.9%，其中，新能源汽车销量1,123万辆，同比增长34.9%，新车销售市场渗透率为46.1%，较上半年渗透率进一步提升；国内销量1,941万辆，同比增长12.5%，其中传统燃料汽车国内销量994万辆，逆转上半年下降趋势，实现0.8%小幅增长；出口495万辆，同比增长14.8%。从第三季度数据看，汽车销量完成868万辆，同比增长15.3%，环比增长6.1%；新能源汽车销量完成427万辆，同比增长约26%。自主品牌竞争力视角看，2025年前三季度，自主品牌乘用车销量合计1,465万辆，同比增长22.9%，市场份额69%，同比提升5.1个百分点，外资品牌进一步承压。

2025年前三季度，汽车出口总量持续增长，新能源汽车出口成为增长核心引擎，但在贸易壁垒提升背景下出口增速放缓。海外国家针对新能源汽车不断出台贸易壁垒措施，欧美发达国家聚焦技术标准与环保壁垒，通过加严准入规则、提升合规门槛等手段构筑贸易屏障，新兴国家倾向于通过本土化要求与产业保护政策限制进口，对汽车出口形成压力。2025年前三季度，我国汽车出口495万辆，同比增长14.8%，较2023年及2024年水平显著放缓，其中传统燃料汽车出口319万辆，同比下降5.6%，新能源车出口176万辆，同比增长89.4%，新能源车出口成为增长核心引擎。

技术创新持续开拓新的增长空间，为行业注入持续发展新动能。在汽车产业电动化转型取得阶段性成果后，智能网联技术正成为驱动行业增长的核心新引擎，自主品牌在技术研发方面不断加大投入，形成差异化竞争力，如比亚迪发布第五代DM插混技术，通过优化混动系统的动力输出与能耗控制，实现燃油经济性与动力性能的进一步平衡；推出易三方技术平台，继续

深化电动化和智能化的互融协同；高阶智能驾驶方面，华为的乾崑 ADS 3.0 系统以及小鹏汽车的全场景智驾系统已量产且持续迭代，吉利的千里浩瀚 H9 方案（硬件支持 L3 级辅助驾驶）即将量产。

2.2 行业供需平衡分析

2025 年第三季度，汽车行业库存压力呈现“先降后升、结构性分化”特征，整体库存水平处于警戒线以下，但高于合理区间上限。2025 年第三季度汽车经销商库存系数下降至 1.4 以内，库存系数水平处于警戒线以下以及 2025 年以来偏低水平，但高于合理区间。具体来看，7 月经销商库存系数为 1.35，环比下降 4.9%；8 月库存系数短暂回落至 1.31，主要原因是车企主动控制生产节奏以推动去库存；9 月经销商为应对“金九银十”主动补库存，库存系数回升至 1.35。分类型看，不同品牌库存压力呈现分化特征，其中，自主汽车经销商库存系数较上季度有所下降，至 9 月为 1.32，库存压力略低；合资与高端豪华&进口汽车经销商库存系数较上季度均有所攀升，至 9 月库存系数分别为 1.38 和 1.42。库存预警指数视角看，2025 年第三季度，汽车经销商库存预警指数始终运行在 50% 临界值以上，显示库存偏高，经营压力加大，但季度内有所下降，分别为 57.2%、57.0% 和 54.5%。

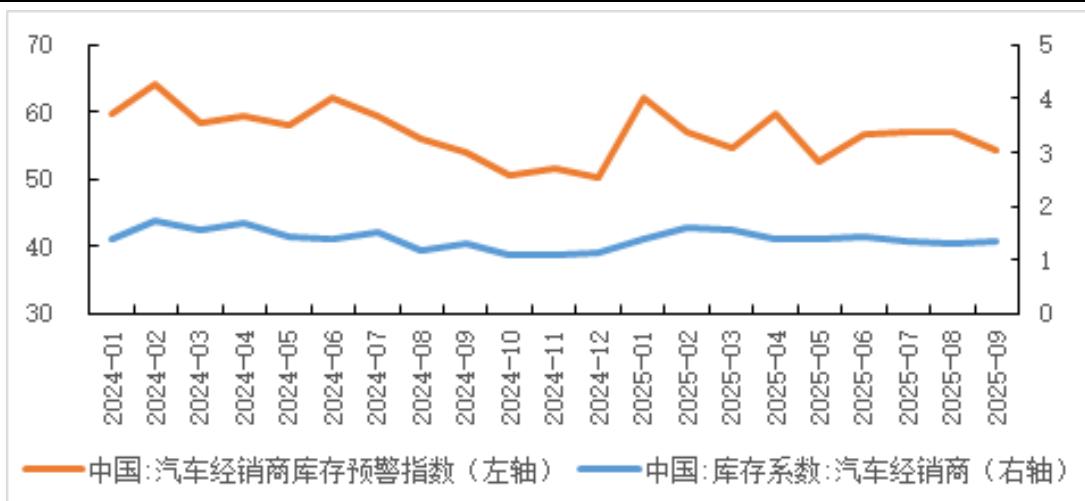


图 2 经销商库存压力变动趋势

数据来源：Wind，大公国际整理

三、行业的产业链地位分析

3.1 行业纵向议价能力分析

产业变革对汽车制造企业在产业链中的议价能力产生影响。汽车制造企业位于产业链中枢地位，凭借高集中度、高技术和资本壁垒形成强议价能力。但目前汽车行业正处于变革期，商业模式与技术创新的加速迭代等对汽车产业链、价值链均产生显著冲击，进而影响车企在产业链中的地位，垂直整合、技术闭环的龙头企业议价能力较强，技术依赖企业话语权弱化。

零部件供应商议价能力分化。汽车零部件是汽车产业发展的基础，产业规模庞大，但行业整体呈现企业数量多、规模小的特点，产业整体处于产业链中低端位置，但不同类型供应商议价能力存在较大分化。汽车车身、外覆盖件、轮胎等标准化程度高、产能充裕供应商议价能力较弱，产能或技术稀缺供应商（如宁德时代）议价能力很强。

经销商议价能力进一步下降。目前全球与中国汽车产业均处于产能结构性过剩阶段，同时需求端复苏缓慢，供需错配格局下，整车企业普遍通过“以价换量”策略维持或抢占市场份额，并向经销商压库销售，经销商对终端客户的议价能力再次减弱，对整车厂议价空间亦被压缩。

3.2 行业内部竞争格局分析

汽车行业头部企业优势显著，市场格局逐渐趋稳。2025年1~9月，汽车销量排名前十的企业（集团）及排名较上半年未发生变化，其中比亚迪、上汽、吉利稳居前三；前十集中度为83.9%，与上半年变动不大；从销量数据看，除东风和广汽外，其他企业（集团）均实现不同程度增长，尤其是吉利实现40%以上增长，上汽因自主品牌、新能源车销量大幅增长等原因带动整体销量增幅达到21%。总体来看，头部企业凭借技术、供应链和品牌优势，市场占有率维持高位，竞争优势显著。

表1 2025年1~9月汽车及新能源汽车市场集中度排名（单位：万辆、%）

汽车				新能源汽车			
厂商 ²	销量	同比	份额	厂商	销量	同比	份额
比亚迪	326	18.8	13.4	比亚迪	326	18.9	29.0
上汽	311	20.7	12.8	吉利	143	94.4	12.7
吉利	257	42.9	10.5	上汽	102	42.0	9.1
一汽	238	5.6	9.8	长安	72	59.7	6.5
长安	207	8.5	8.5	东风	68	10.6	6.1
奇瑞	201	14.4	8.2	特斯拉	61	-10.3	5.4
东风	170	-5.4	7.0	奇瑞	59	83.2	5.3
北汽	123	0.5	5.0	零跑	40	131.9	3.5
广汽	118	-11.2	4.9	小鹏	31	217.8	2.8
长城	92	8.2	3.8	理想	30	-13.1	2.6
合计	2,043	-	83.9	合计	932	-	83.0

数据来源：中国汽车工业协会，大公国际整理

新能源方面，汽车销量排名前十的企业（集团）较上半年未发生变化，排名略有调整，小鹏累计市占率提升至第九，理想降低至第十；前十集中度为83.0%，较上半年下降0.7个百分点；从销量数据看，特斯拉和理想销量同比下降，其他企业（集团）均实现不同程度增长，其中吉利凭借多品牌协同、新品集中上市以及前期技术投入落地而实现94.4%的增长，上汽、长安和奇瑞亦实现大幅增长，新势力阵营中零跑和小鹏依靠产品迭代实现暴涨，新能源汽车销量

² 根据中国汽车工业协会披露信息列示，无全称信息。

分别实现 1.32 倍和 2.18 倍的增长跃升，但理想由于增程式技术优势下降以及细分市场竞争加剧等原因，销量已连续多月下滑。

3.3 行业价格波动分析

2025 年前三季度，汽车行业利润率 4.5%，低于工业企业平均利润率水平，乘用车市场价格变动指数持续为负值。根据乘联分会数据，在汽车置换更新补贴政策带动下，2025 年前三季度汽车行业收入 78,235 亿元，同比增长 7.8%；利润 3,483 亿元，同比增长 3.4%；汽车行业利润率 4.5%，低于下游工业企业 6% 的平均利润率水平，但较上半年累计数据有所改善。价格变动视角看，2025 年第三季度乘用车成交均价较上季度略有下降，价格延续下降态势，其中 9 月均值为 15.44 万元，市场价格变化指数分别为 -2.44、-3.28 和 -2.64。

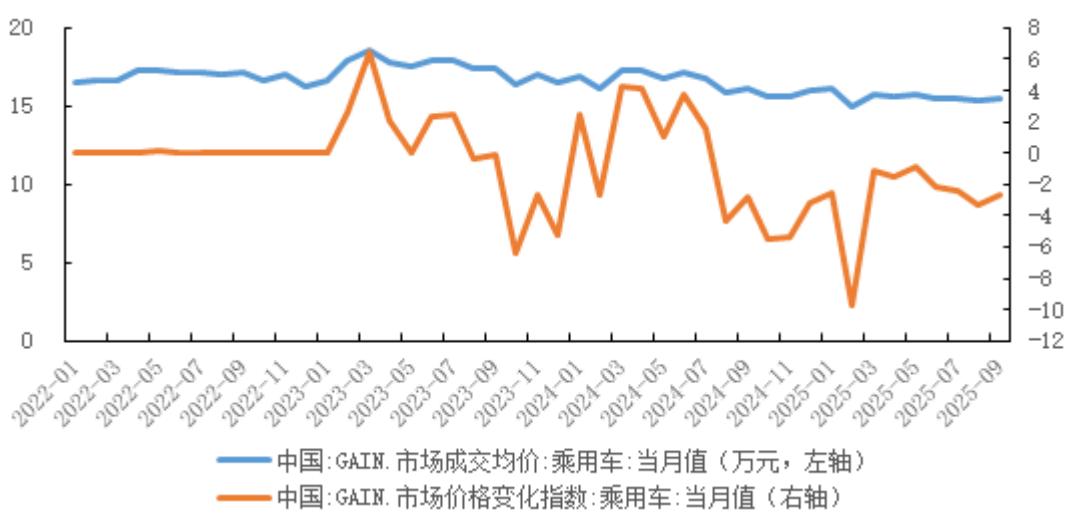


图 3 2022 年以来乘用车价格变动趋势

数据来源：Wind，大公国际整理

四、行业创新能力分析

4.1 宏观和产业政策导向

稳定汽车消费，推动产业高质量发展。2025 年 9 月，工业和信息化部等八部门联合印发《汽车行业稳增长工作方案(2025—2026 年)》（以下简称“《稳增长方案》”），这是继 2023 年、2024 年之后，国家层面再次对汽车产业进行的系统性政策部署，旨在应对行业增速放缓、竞争加剧、出口承压等新挑战，推动汽车产业实现“质的有效提升”和“量的合理增长”；《稳增长方案》提出，通过扩大国内消费、提升供给质量、优化产业发展环境、提升国际开放合作水平四大方面共 15 项重点举措，力争 2025 年实现全年汽车销量 3,230 万辆左右，同比增长约 3%，其中新能源汽车销量 1,550 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。此外，在 2025 年 8 月，国务院发布《关于深入实施“人工智能+”行动的意

见》，提出要推动人工智能与经济社会各行业各领域广泛深度融合，加快培育发展新质生产力。其中，智能网联汽车作为培育产品消费新业态的重要形式，将通过融合“人工智能+”实现消费提质。2025年10月发布的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》中，在大力提振消费部分明确提到，要完善促进消费制度机制，清理汽车等消费不合理限制性措施。

新能源汽车购置税优惠政策调整，引导产业技术升级。2025年10月，工业和信息化部、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至2027年享受车辆购置税减免政策新能源车型的技术边界，新能源汽车购置税优惠政策进入“技术导向+结构性支持”的新阶段。政策通过抬高技术门槛筛选优质车型进行购置税减免，将倒逼车企加大研发力度、淘汰落后技术车型，引导产业技术升级。

行业监管持续推进，保障市场有序健康发展。2025年7月，国务院常务会议明确提出，要着眼于推动新能源汽车产业高质量发展，切实规范新能源汽车产业竞争秩序。2025年8月，市场监管总局、工业和信息化部联合起草《关于加强智能网联新能源汽车产品召回、生产一致性监督管理与规范宣传的通知(征求意见稿)》提出要加大智能网联新能源汽车缺陷调查与召回管理力度、强化生产一致性监督管理、加强车企广告活动和商业宣传行为监督、强化事件事故报告与深度调查。2025年9月，工业和信息化部等六部门联合印发《关于开展汽车行业网络乱象专项整治行动的通知》，联合部署开展为期3个月的汽车行业网络乱象专项整治行动；将集中整治非法牟利、夸大和虚假宣传、恶意诋毁攻击等网络乱象，提升涉汽车企业网络乱象处置质效，督促企业规范营销宣传行为，营造良好舆论环境，护航汽车产业高质量发展。

4.2 技术创新

2025年三季度以来，部分车企陆续推出新车型，技术层面以载入智能系统或智能系统升级为主。2025年三季度多款新车上市，例如吉利汽车新车共推出6个版型，新车全系标配银河Flyme Auto智能座舱系统；接入星睿AI智算中心，NLP语音能力进一步升级。比亚迪推出汉长续航版，搭载了DiLink 100智能座舱高阶版，并接入Deepseek大模型，新增手车互联等功能。极氪品牌推出极氪9X，搭载浩瀚超级电混SEP、浩瀚AI数字底盘、浩瀚安全盔甲与千里浩瀚辅助驾驶四大核心技术。上汽大众Pro家族2026款上市，搭载辅助驾驶、人机共驾与智能座舱，其中智舱进化带来车载全知大语言模型、智能语音交互、Face ID智慧识别、手机互联全面升级。上汽通用别克品牌至境L7上市，搭载“真龙”增程系统、“逍遥智行”辅助驾驶系统、基于“强化学习”的Momenta R6飞轮大模型，以及高通最新一代SA8775P芯片赋能的豪华智能座舱。

五、行业信用评级情况分析

5.1 新发债与存续债情况

2025年第三季度，汽车行业新发债以科创债为主，发债企业主体级别集中于AAA。2025年1~9月汽车企业新发行债券28只，规模589亿元，同比增长73.80%，发行集中在浙江吉利控股集团有限公司（以下简称“吉利控股”）和比亚迪股份有限公司（以下简称“比亚迪”）两家企业，发行主体信用级别均为AAA（其中比亚迪为AAA_{sti}）。其中，第三季度新发行7只债券，规模185亿元，比亚迪发行100亿元、吉利控股发行65亿元，均为科创债；分债券类型看，新发债包括公司债、中期票据和超短期融资券三类，利率分布在1.48%~2.05%。

存续债集中于三年内到期，偿债主体集中于吉利控股、北京汽车集团有限公司（以下简称“北汽集团”）和比亚迪。截至2025年11月末，汽车行业共有57只存债券（不含发行中债券和违约债券），债券余额986.95亿元。按存续债类型分，公司债20只、中期票据26只、超短期融资券10只、可转债1只；按到期日分，2026年以内到期债券规模占比41.04%、2027年到期债券规模占比26.14%、2028年到期债券规模占比26.45%。此外，目前汽车行业尚存在存续违约债，规模较大的为华晨汽车集团控股有限公司172.00亿元。

表2 截至2025年11月末汽车行业存续债主体情况（单位：亿元）

发债主体	债券余额	最新主体级别	企业属性
浙江吉利控股集团有限公司	358.00	AAA	民营企业
北京汽车集团有限公司	175.00	AAA	地方国企
中国兵器装备集团有限公司	66.00	AAA	中央企业
保定市长城控股集团有限公司	47.00	AAA	民营企业
吉利汽车控股有限公司	35.00	AAA	民营企业
长城汽车股份有限公司	34.95	AAA	民营企业
东风汽车集团股份有限公司	56.00	AAA	中央企业
重庆长安汽车股份有限公司	10.00	AAA	中央企业
江铃汽车集团有限公司	5.00	AA+	地方国企
比亚迪股份有限公司	200.00	AAA _{sti}	民营企业
合计	986.95	-	-

数据来源：Wind，大公国际整理

5.2 信用利差情况

2025年第三季度，汽车行业债券发行信用利差（平均值）环比下行，3年期债券信用利差下行幅度较大。2025年第三季度，汽车行业发行债券期限以3年期和1年内为主，债券品种以科创债为主。信用利差方面，1年期以内发行信用利差均值在14.22bp、3年期发行信用利差均值在42.89bp、5年期发行信用利差为50.79bp。市场对科创债接受度提高背景下，吉利控股、比亚迪继续大规模发行科创债，带动行业信用利差（平均值）下行，分类看，短期债券信用利差环比小幅增长，3年期债券信用利差下行幅度较大。

5.3 信用评级调整情况

2025年以来汽车行业存续债主体均无信用级别或展望发生调整的情况，行业整体信用水平稳定。截至2025年11月末，汽车行业存续债涉及主体10个，其中央企3个、地方国企2个和民营企业5个；AAA/AAA_{sti}级别主体9个、AA+级别主体1个。2025年以来，汽车行业存续债主体均无信用级别或展望发生调整的情况，行业整体信用水平稳定。

六、周期发展展望

预计汽车行业将维持增长态势且信用质量保持稳定，但增势可能趋缓。2025年前三季度汽车产销延续良好增势，产销量同比、环比双增，居民收入稳健增长叠加汽车驾驶人数与保有量的显著缺口，为汽车消费扩容提供了基础支撑，同时新能源汽车与自主品牌竞争力持续提升，拉动产业转型升级，技术创新持续开辟新的增长空间为行业发展注入新动能。但行业依然存在库存压力大、盈利能力弱、出口面临挑战等问题。在提振需求政策持续、“反内卷”措施不断出台并落地的背景下，预计汽车行业将维持增长态势，但增势受需求偏弱及出口受限等因素影响有可能趋缓；发债车企集中度高且涉及主体信用水平高、新发债可滚动接续，行业整体信用质量继续保持稳定。

政策聚焦稳内需、促转型、强治理，引导行业提升发展质效。稳内需层面，主要通过以旧换新、消费补贴等政策激活市场；促转型方面，主要侧重精准施政，促进企业加速新能源与智能化转型，引导行业提质增效；强治理方面，主要从缩短供应商账期、加强价格监控、窗口指导、产业整合等方式治理无序竞争，增强产业链韧性，优化营商环境。

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。