



年终行情悬而未决 “后补贴时代”车市淘汰赛鸣笛

证券时报记者 王小伟

2025年底,中国汽车市场能否出现预期中的“翘尾行情”悬而未决,在政策退坡和市场竞争的多重压力下,多数车企判断市场不确定性有所增强。

明年将正式进入“后补贴时代”,一众车企通过兜底补贴、以价换量方式冲刺年终销量目标,但这种“双刃剑”会否压缩利润空间,甚至透支未来需求,也成为市场关注的重要方面。

多家受访车企认为,市场正在摆脱“政策缓冲带”,进入“用产品说话”的新时期。明年车市竞争将更加透明、直接和残酷,车企角逐核心将向产品力、成本控制、用户体验聚焦,中国汽车产业迈向“成人礼”的过程中,一场行业淘汰赛也将加速上演。

年终“翘尾”悬而未决

2025年最后1个月,并没有成为车企集体的庆功时刻,反而多家车企对年终预期悬而未决。

当证券时报记者问及12月销量预期时,蔚来汽车董事长李斌直言“不能确定、不好说”。此前多数认为,今年第四季度会有明显的车市“翘尾效应”,但实际情况不及预期。李斌近期与多家车企负责人交流,“目前来看,大部分车企都没有对此做好准备。尤其对于一些没有存量订单的车企来说,将是很大挑战”。

政策端变量明显。近期,多地以旧换新购车补贴密集按下暂停键,或转为摇号模式。补贴明年是否会继续发放、是否覆盖汽车等不确定性越来越大。

“10月起地方置换补贴陆续退出,这比明年购置税补贴退坡的影响要大很多。”李斌将此视为今年车市没有出现“翘尾行情”的重要原因。

1个月后,中国新能源汽车购置税将从全额免征调整为减半征收,每辆车减税额不超过1.5万元。这让“后上车”的消费者需面临购车成本增加的现实压力。

从记者对多地销售门店的探营情况来看,多个品牌已把购置税差额计算方式摆在显眼位置,或是在线上直播中反复提及,以期刺激消费者提前购车。

新车从开启预售到上市、量产再到交付,中间或许会有数月时间差。为了缝合时间差和政策变化之间的沟壑,小米、岚图、蔚来等车企相继推出购置税“兜底”方案,背后体现出车企在政策退坡、销量承压与库存清理等多重压力下的利益博弈。

一家不愿具名的合资车企人士直言,“兜底”背后主要指向车企年底冲量目标,这从近期车企加速上新,就可以看出端倪。

今年第四季度,我国上市新车达数十款,覆盖轿车、SUV及MPV多个细分市场。“部分车企提速步入换代周期,老款车型需要在年内完成去库存,同时要为新车预热。”前述人士表示。

对比年初目标,多品牌前10个月的销量完成度承压,智己、蔚来、极氪等完成率都不高。在年尾收官阶段,政策退坡带



图片来源:AI生成

来的需求集中,恰好成为车企冲量的重要契机,尽管“反内卷”持续推进,但“以价换量”已然成为车企的选择。

明年竞争更趋激烈

车企“兜底”方案意味着销售成本抬升。对一些规模较小或利润空间有限的品牌来说,这笔成本如何消化,成为摆在车企面前的新课题。

前述合资车企负责人对记者透露,“兜底”更多是无奈的选择,后续将通过压缩营销费用、减少非必要投放或延后部分盈利目标来消化。

而对于产业来说,年底车企刺激销量举措,是否会从某种程度上透支明年市场需求,业内判断不一。

市场整体对今年四季度车市表现偏于乐观。乘联会秘书长崔东树表示,“金九银十”旺季和年末车企冲量,新能源与出口双轮驱动的格局进一步强化,智能网联技术升级和“反内卷”带来的市场秩序改善,预计四季度车市仍能实现小幅正增长。今年1—10月,我国汽车累计销量2768.7万辆,同比增长12.4%。

零跑汽车相关负责人表示,我国新能源汽车车企新品供给持续丰富、产品技术不断升级等推动了新能源汽车市场实现较高增长。未来多年内,这一趋势仍将延续。

不过,也有部分车企对年底和明年初的预判不乐观。李斌用明年的第一季度举例,“春节期间原本就是购车低谷期,从历史规律来看,一季度销量通常仅为往年四季度的60%左右。”也有车企人士担心,过度依赖政策窗口期和年底冲量驱动销量的模式,可能会进一步弱化市场的自然增长韧性。

业内一致判断,从明年起,市场将正式摆脱政策缓冲带,以真正的产品竞争力和成本能力面对用户选择。这意味着一个更加透明、更直接、更残酷的竞争环境。

岚图汽车董事长兼总经理卢放认为,

在“后补贴时代”,燃油车和新能源车将迎来终极对决。“一些转型较慢的车企,将面临更严酷的压力。”

残酷竞争已在预演。11月新势力销量最新放榜,市场格局在年末冲刺前剧烈分化。一边是零跑和鸿蒙智行持续向上刷新纪录,另一边,“蔚小理”传统新势力却集体从4万辆区间滑落,这让5万辆到7万辆之间出现品牌断层。

随着新能源汽车市场竞争白热化,以及“价格战”尚未完全熄火,车企排位变化空前激烈。

理想汽车成为排位下降的代表。2025年第三季度,公司营收274亿元下滑36%;且首次迎来季度亏损,反映出理想汽车在增程红利消退、纯电转型攻坚、市场竞争白热化三重压力下的转型阵痛。为此,李想表态要“回归创业公司管理模式”。另外,蔚来、小鹏汽车都在寻求首次实现季度盈利,小鹏汽车董事长何小鹏更是喊出了今年四季度盈利概率99.999%的预判。

有汽车观察人士认为,明年车市竞争更加激烈的背景下,倘若车企业绩持续亏损,上新品牌得不到市场认可,那么在政策退出后将面对严峻的经营压力。

凭什么留在牌桌上?

有接近中汽协的人士预测,在宏观经济和政策退坡的双重作用下,明年乘用车市场销量下滑压力较大。而新能源汽车发展则将进入更加稳定、成熟的时期,但并非所有新能源车企都能留在牌桌上。

多家车企负责人强调,市场正快速进入一场政策断档、市场高压叠加的集体博弈。一方面,这有望成为消费市场的短期福音,另一方面则是刺向车企利润的利刃,是加速行业洗牌的催化剂。一家车企凭借什么策略才能继续留在牌桌上,是摆在这些车企掌舵者面前的必答题。

卢放曾在接受记者采访时表示,应对竞争,要从竞争的本质出发,从效率出

发。“只有通过技术创新、管理创新来提高效率去应对竞争,而不是去打所谓的价格战和利用网络水军。企业要正视竞争,积极地面对竞争。”

业内预判,明年车市的分化将更加明显。头部企业凭借规模优势、供应链控制能力和品牌影响力,在价格战中能够承担更大的利润压力,也可以用更充足的资源维持研发投入和渠道运营。而对一些中小规模品牌来说,随着政策红利减少,销量压力会直接传导到现金流、渠道稳定性和产品迭代速度上,经营难度会明显增加。

多数车企认为,伴随着激烈角逐的到来,决定用户选择的因素将再次回到传统汽车市场中最核心的要素:技术能力、成本控制、用户体验以及服务体系。

以成本控制为例,一些企业凭借规模优势有能力将单车固定成本分摊到更大的销量之上,从而保持价格竞争力;也会有一些车企无法建立规模优势,可能难以维持利润空间,进而影响产品迭代节奏和服务质量。

零跑负责人分析说,当政策不再成为决定消费节奏的关键因素后,新能源汽车市场将迎来真正意义上的淘汰赛。那些缺乏核心技术、成本控制力薄弱、品牌认知度有限的企业,将很难在激烈竞争中找到稳定空间。而有能力建立完整体系、持续投入研发并维持服务质量的企业,将有更大机会在行业重整后脱颖而出。

“中国新能源汽车市场的成人礼将以一种激烈的方式到来。”前述汽车观察人士表示,在告别政策依赖之后,中国新能源汽车产业能够将精力真正投入到技术创新与服务升级中,通过创造价值来推动行业健康发展。

“多年过后,中国汽车品牌将剩5家强势品牌,其他家都叫做Others。”何小鹏如是说。

证券时报·人民智行研究院出品

中国石油签署逾400亿元合同 收购三家储气库全部股权

证券时报记者 黄翔

12月4日晚间,中国石油(601857)发布公告称,公司下属全资子公司中国石油天然气集团太湖石油化工投资有限公司(下称“太湖投资”),已与国家管网集团储能技术有限公司(下称“管网储能”)等合作方完成三家合资公司的设立登记手续,并于当日与转让方中国石油天然气集团有限公司签署正式股权转让合同,以400.16亿元的总价,收购三家专业储气库公司的全部股权。

公告显示,本次收购的标的分别为新疆油田储气库有限公司、重庆相国寺储气库有限公司及辽河油田(盘锦)储气库有限公司,对应的收购价格分别为170.66亿元、99.95亿元和129.55亿元。

从交易进展看,2025年11月20日,中石油新疆储气库设立完成,太湖投资、管网储能分别持股51%、49%。2025年11月21日,中石油相国寺储气库设立完成,太湖投资、管网储能分别持股51%、49%。2025年11月24日,中石油辽宁储气库设立完成,太湖投资、管网储能、盘锦市国有资产投资运营集团有限公司分别持股50.49%、48.51%、1%。

据公告及公开信息,三家标的公司地理分布覆盖我国西北、西南、东北三大天然气核心区域,形成互补的保供格局。新疆油田储气库依托成熟气藏资源建设,是西北天然气调峰的重要枢纽;重庆相国寺储气库作为西南地区关键储气设施,承担区域供气保障任务;辽河油田储气库则主要服务东北及京津冀地区,发挥季节调峰与应急储备作用。

中国石油在公告中表示,本次交易有利于保障公司天然气产业链平稳运行和高质量发展。储气库是天然气产运储销中的重要环节和衔接纽带,是天然气销售削峰填谷、气田均衡生产的调节工具和手段。公司收购三家储气库公司100%股权,可新增109.7亿方储气库工作气量,有利于形成与公司天然气销量匹配的储气调峰能力,发挥调节作用,实现天然气产业链整体效益最大化。本次交易完成后,三家储气库公司将纳入公司合并报表范围。

苏豪汇鸿 拟与控股股东资产置换

证券时报记者 钱晓松

苏豪汇鸿(600981)12月4日公告,公司拟与控股股东江苏省苏豪控股集团有限公司(以下简称“苏豪控股”)进行资产置换。此次交易拟完成苏豪控股直接和通过其全资子公司亚欧互联间接持有的紫金财产保险股份有限公司(简称“紫金财险”)合计2.33%股权(1.4亿股股份)置入公司。

苏豪控股是江苏省属大型国有独资企业集团。2023年7月,经江苏省委、省政府研究决定,苏豪控股集团等5家省属大型国有企业重组整合,成立新的苏豪控股集团,这是江苏省属国企迄今涉及面最广、力度最大、最为系统完整的一次改革。重组整合后,苏豪控股集团营收规模在江苏省国资委监管企业中位列第一。2024年度,苏豪控股集团营业收入1301.18亿元,净利润11.91亿元。2025年1—9月,苏豪控股集团营业收入987.15亿元,净利润9.94亿元(以上数据未经审计)。

苏豪控股集团官网信息显示,该集团是数家金融机构的重要股东,覆盖证券、银行、信托、保险等主要金融业态。集团控股境内外5家上市公司。

根据控股股东苏豪控股集团明确的解决同业竞争事项的承诺方向,苏豪控股集团将形成下属三家贸易相关上市公司业务专业化分工,其中苏豪汇鸿将专注于以大宗商品相关业务为主。2024年10月,苏豪汇鸿披露《关于筹划资产置换暨控股股东承诺履行进展的提示性公告》,拟与苏豪控股进行资产置换,启动大宗商品业务的整合。拟置入资产为苏豪控股直接持有的江苏有色100%股权、江苏省对外经贸股份有限公司(以下简称“对外经贸”)85.88%股权,以及直接和通过其全资子公司江苏苏豪亚欧互联科技集团有限公司(以下简称“亚欧互联”)间接持有的紫金财险合计2.33%股权。

拟置出资产为公司持有的江苏苏豪中嘉时尚有限公司(以下简称“苏豪中嘉”)54.00%股权、直接持有的江苏苏豪升私募基金管理有限公司(以下简称“苏豪汇升”)91.35%股权、直接持有的江苏汇鸿瑞盈时尚供应链运营有限公司(现更名为“江苏苏豪瑞盈时尚有限公司”,以下简称“苏豪瑞盈”)55.00%股权以及持有的利安人寿保险股份有限公司(以下简称“利安人寿”)4.41%股权。2024年末,江苏有色与苏豪中嘉、苏豪瑞盈的资产置换交割已完成。

本次交易拟完成苏豪控股直接和通过其全资子公司亚欧互联间接持有的紫金财险合计2.33%股权置入苏豪汇鸿。截至评估基准日2024年12月31日,紫金财险合计2.33%股权评估价值为2.62亿元。公司应支付苏豪控股的股权转让价款先行列示为公司对苏豪控股的其他应付款,待资产置换交易全部交割完毕后,由公司和苏豪控股对往来款进行最终结算。

苏豪汇鸿在最新披露的公告中表示,此次股权资产置换将与大宗业务发展具有协同效应的财险金融股权资产置入公司,有利于进一步优化公司资产结构,协同赋能公司大宗业务板块风险防控,提升公司可持续经营能力和竞争优势,保障上市公司全体股东的利益。

AI眼镜迎上新潮 赛道巨头竞相布局

证券时报记者 聂英好

进入年末,智能眼镜迎来一波新潮。

12月3日,理想汽车发布首款理想AI眼镜Livis,该款眼镜镜架重量仅为36克,接近一副普通眼镜的重量,续航为18.8小时。其核心亮点是车控+AI交互联动,主打智能座驾延伸。据悉,佩戴眼镜后,用户无需拿出手机,一句话指令就能实现车辆各项控制、车辆信息查询。

理想汽车董事长兼CEO李想表示,理想AI眼镜是理想最好的人工智能附件。李想还透露,未来会推出一些搭载理想AI能力的生态化的产品,智能音箱也在考虑之内,希望在理想汽车用户中实现AI能力更全面的覆盖。

此前,11月27日,阿里旗下夸克AI眼镜

S1正式发布,其接入阿里千问,开售4小时登顶多平台智能眼镜热销榜。在AI能力方面,夸克AI眼镜S1支持语音或拍照AI问答,自研的Master Agent大模型中控系统可以自主分解复杂指令,实现多意图、多轮对话。

同时,阿里还联合高通、立讯精密、博士眼镜、至格科技等多家企业,宣布成立夸克AI眼镜产业生态联盟。

近日,中国AR企业XREAL与谷歌共同宣布,将于今年12月推出首款搭载Android XR平台的AI眼镜Project Aura。据了解,Project Aura采用“AI+双芯片+广视场角”技术路线,并集成谷歌Gemini AI作为核心“大脑”,用户可通过眼镜的摄像头、麦克风与传感器,直接与Gemini进行自然对话、环境分析与任务处理。

据IDC预测,到2029年,全球智能眼镜市场出货量将突破4000万台,2024—2029年均复合增长率高达55.6%。

机构普遍认为,本轮AI眼镜上新潮,将从供需两侧对AI眼镜产业链产生深远影响。光大证券研报指出,从供给侧看,谷歌、阿里、理想等重量级玩家入局,为行业带来巨额研发投入与明确的订单预期,驱

动上游光波导模组、Micro-LED、SoC芯片等核心元器件技术快速迭代与成本下探。

需求侧方面,巨头生态赋能,如夸克AI眼镜接入支付宝、高德等阿里核心场景,显著提升了产品实用性与用户尝鲜意愿,将平均单价维持在1500元左右,有效激活首购市场,推动行业从概念验证期迈入规模化商用的临界点。

庞大的全球眼镜用户基础为AI眼镜智能化升级提供了天然的存量市场,加之当前极低的AI渗透率,共同构成了AI眼镜市场广阔增长潜力的核心逻辑。天风证券在研报中称,展望2030年后,随着AI与AR技术趋于成熟融合,AI+AR智能眼镜产业有望进入高速发展期,其核心增长动能将来自于对传统功能眼镜(如近视镜、太阳镜)的渐进式替代。



上市公司资讯第一平台