



规模增长效益承压 中国汽车产业加速换道超车

证券时报记者 严翠

2025年,中国车企加速电动化、智能化、新能源化以及国际化,呈现规模增长与效益下滑的发展态势,中国汽车业利润率降至十年来最低。

受访专家告诉证券时报记者,利润率走低并非行业衰退。企业将利润大规模转化为研发投入,沉淀了智能底盘、智驾算法等长期资产,加之中国车企的群体性出海,中国汽车业正加速重构全球汽车业竞争格局。

规模增长与效益下滑并存

近日,国家统计局发布2025年全国规模以上工业企业经营数据显示,2025年中国汽车行业呈现出规模增长与效益下滑并存的复杂局面,全年产量3478万台,增长10%;营收11.18万亿元,增长7.1%;利润4610亿元,微增0.6%;全行业利润率降至4.1%,为2015年以来的最低值,且低于制造业平均利润率(5%)及装备制造业平均利润率(5.5%)。

苏商银行特约研究员高政扬对记者表示,我国汽车行业呈现量增利薄的原因是,一方面,在“以旧换新”政策拉动下,汽车整体销量稳步增长,尤其是汽车电动化转型持续提速,新能源汽车销量快速攀升,市场渗透率稳步提升;出口端表现同样亮眼,新能源汽车出口量同比大幅增长,有效带动行业产量与营收规模同步扩大。另一方面,行业价格竞争日趋激烈,企业为抢占市场份额,尤其是新能源汽车市场份额,陷入长期价格战,终端售价持续下探,不断侵蚀企业利润空间,拖累整体利润率水平,规模扩张的红利未能同步转化为企业效益的改善。

“成本端压力显著,上游原材料价格上涨也进一步挤压行业盈利空间。”高政扬说。

乘联会秘书长崔东树日前也发文表示,汽车行业盈利能力正面临较大压力,2025年我国汽车行业产业链总体单车收入32.1万元(含产业链重复计算),同比下降1.6万元;产业链单车毛利润为1.3万元,成本下降幅度不及收入下滑幅度,进一步挤压了利润空间。

北京社科院副研究员王鹏对记者表示,中国汽车产业正处于“由量变转向质变”的战略重塑期。当前的规模增长与效益波动,本质上是先进生产力对旧模式的主动替代过程。中国汽车企业正从跟跑者转向标准定义者,中国已连续多年稳居全球产销第一大国,特别是自主品牌市场份额实现跨越式增长,新能源汽车渗透率接近半数。这种规模优势并非简单的产能扩张,而是核心技术话语权的更迭。中国在电池续航、智能座舱、L2级及以上辅助驾驶等领域的持续突



时报财经图库/供图

破,正使中国车企从全球产业链的“加工厂”转变为“技术策源地”。

“利润率的走低并非行业衰退,而是高质量发展的必经阵痛,研发驱动的价值沉淀,企业将利润大规模转化为研发投入,虽然短期账面效益下滑,但沉淀了智能底盘、智驾算法等长期核心资产。另外,激烈的价格竞争加速了低效能的淘汰,有助于行业向具备规模效应、技术领先的头部企业集中,构建更具全球竞争力的产业格局。”王鹏说。

商用车企效益好于乘用车企

上市车企作为汽车行业的代表者,其经营状况折射行业冷暖。目前,A股披露业绩的车企中,上汽集团、长城汽车、福田汽车等7家企业预计盈利,安凯客车、海马汽车、众泰汽车等8家企业均预计亏损。

长城汽车预计2025年盈利99.12亿元,但相较2024年盈利126.6亿元仍同比下降21.71%。长城汽车称,期内公司实现销量和营业收入同比增长,同时加速构建直连用户的新渠道模式,以及加大新车型、新技术的上市宣传及品牌提升,投入增加导致净利润下降。

广汽集团预计2025年将亏损80亿元至90亿元,上年同期盈利8.236亿元。广汽集团称,汽车行业竞争激烈、产业生态快速重构,公司全年汽车销量未达预期。

为应对市场急剧变化,公司迅速调整加大了销售投入;同时部分合营企业加快推进新能源转型,对产线调整优化,导致公司投资收益因合营企业资产减值而进一步减少。

多家车企提及行业竞争加剧、毛利率下降、技术投入加大等。北汽蓝谷表示,为把握新能源汽车市场发展机遇,公司持

续投入产品研发与渠道建设,对公司业绩形成阶段性影响;2025年公司销量达20.96万辆,同比增长84.06%,但由于规模效益尚未充分体现,公司整体仍处于战略投入期的亏损阶段。

商用车企盈利状况则相对较好。福田汽车预计2025年净利润同比增长15.51倍左右达13.3亿元,上年同期为8054万元。福田汽车称,业绩增长主要因公司全面推进国际化、新能源化、智能化战略落地,紧抓“以旧换新”政策等带来的结构性市场机会,大力推进海外属地产业化进程,全年实现总销量65万辆,同比增长5.85%,同时,营销模式创新和后市场业务成为新的利润增长点等。

金龙汽车和中通客车均预计净利润同比增长。金龙汽车称,得益于海外市场稳步增长,出口业务收入及占比提高,公司业绩增加。中通客车称,公司全力推进市场开拓战略,在多个区域与业务领域实现重要突破,国内外市场布局进一步优化。江铃汽车与汉马科技预计2025年净利润同比下滑,两家公司均表示,业绩变动主要受报告期内或前期业务调整的拖累。

“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,我国商用车市场实现回暖向好与结构性增长。”中国汽车工业协会副秘书长陈士华表示。

加速全球格局重构

展望2026年,多家车企明确表示将加大电动化、智能化、新能源化以及国际化发展步伐。

东风股份表示,公司将通过持续加大在新能源、智能驾驶等领域的商品技术研发投入,深化渠道建设与拓展,努力克服短期的不利影响。曙光股份表示,面对汽

车行业竞争不断加剧,公司将重点聚焦海外市场和国内区域战略市场,加强产品创新和智能化升级,控成本、增质效。

比亚迪表示,2026年“两新”政策持续优化实施、平稳过渡,将有助于行业平稳运行。海外市场来看,凭借新能源汽车赛道的换道超车,中国汽车品牌的国际竞争力持续提升,同时汽车出口销量中新能源汽车占比持续提升,成为汽车出口增长的新引擎。根据中汽协会数据预测,2026年全年汽车总销量将达3475万辆,同比增长1%;新能源汽车销量有望达到1900万辆,同比增长15.2%。

在全球市场,面对中国车企的全面竞争,除了丰田勉强维持高利润率,多数海外车企利润总额和利润率都面临挑战。

“中国车企的群体性出海,正在改变全球汽车业的竞争底色,效率输出方面,中国车企以极高的研发节奏和供应链协同效率,迫使传统国际巨头加速转型;生态引领方面,中国正输出涵盖产品、技术、补能网络在内的全栈式绿色出行方案。”王鹏称。

“国内车企通过坚持核心技术自主研发、推进品牌全球化出海、升级全链条服务能力等措施,有望在全球汽车产业格局重构中占据重要地位。”高政扬说。

高盛在最新发布的《2026年全球汽车展望》中判断,汽车产业正在进入一个“标准分裂、市场化、各走各路”的新阶段。

多位专家表示,未来,中国汽车市场竞争逻辑有望从单纯的价格竞争,向技术创新、生态构建与综合服务能力的综合比拼转型。随着智驾盈利模式的成熟及全球品牌认知的建立,行业将迎来单车毛利修复与品牌向上的红利期。

证券时报·人民智行研究院出品

供需改善价格企稳 锂电产业链“多点开花”

证券时报记者 叶玲珍

2025年,在供给端“反内卷”及需求端放量双轮驱动下,锂电行业供需面逐步改善,拉动产品价格、企业盈利水平企稳回升。Wind数据显示,截至2026年2月5日,锂电产业链共有70家A股上市公司披露业绩预告或快报,其中50家实现净利润同比增长(包含减亏),占比超七成;19家上市公司实现扭亏为盈。

锂电行业回暖呈现“多点开花”特征,业绩预喜的上市公司覆盖上游、中游、下游全产业链。

上游重回增长轨道

在上游,“锂业双雄”天齐锂业、赣锋锂业均预计2025年重回增长轨道,同比实现扭亏为盈。其中赣锋锂业预计盈利11亿元至16.5亿元,天齐锂业预计净利润为3.69亿元至5.53亿元。此外,盐湖股份预计2025年净利润为82.9亿元至88.9亿元,同比增长77.78%至90.65%;雅化集团预计2025年净利润为6亿元至6.8亿元,同比增长133.36%至164.47%。对于业绩增长的原因,雅化集团表示主要得益于2025年下

半年锂盐市场价格有所回升,部分客户终端产品市场反馈良好,带动第三、四季度产品销量大幅增长。

从价格端来看,自2025年下半年以来,碳酸锂价格震荡上行,目前电池级碳酸锂均价已超14万元/吨,较2025年低点涨幅约140%。

中游供需格局好转

在中游,正极、负极、电解液、隔膜等四大主材供需格局均在好转,相关上市公司业绩纷纷报喜。

正极材料方面,磷酸铁锂赛道景气度持续高涨,龙头厂商湖南裕能预计2025年净利润为11.5亿元至14亿元,同比增长93.75%至135.87%;德方纳米、万润新能亏损幅度均有所收窄。

负极材料方面,璞泰来、杉杉股份、中科电气净利润均实现同比增长,其中璞泰来2025年净利润约23亿元至24亿元,同比增幅为93.18%至101.58%;杉杉股份预计2025年净利润4亿元至6亿元,同比扭亏。

电解液领域,上游六氟磷酸锂、VC等原材料价格大幅上涨,多氟多、天际股份、华盛锂电等多家上市公司毛利率上

行,均预计2025年度扭亏为盈。目前,涨价趋势已向下游传导,电解液厂商已在加速兑现业绩。天赐材料预计2025年盈利11亿元至16亿元,同比增长127.31%至230.63%。

隔膜方面,伴随着产品价格企稳回升,恩捷股份、中材科技等上市公司均预计2025年度业绩大幅增长。其中恩捷股份净利润为1.09亿元至1.64亿元,同比实现扭亏为盈。

下游出现向好迹象

在下游,得益于储能市场爆发及产品结构优化,多家电池厂释放业绩向好信号。国轩高科预计2025年盈利25亿元至30亿元,同比增长107.16%至148.59%;鹏辉能源预计2025年净利润为1.7亿元至2.3亿元,实现扭亏为盈。

经历两年多的深度调整和行业洗牌,锂电行业已逐步告别同质化的粗放竞争,迈入以价值为核心的差异化博弈阶段,技术迭代、成本管控、一体化布局等维度成为企业构筑竞争力的重要抓手。

湖南裕能表示,公司新产品精准契合下游市场对锂电池更高能量密度、更强快

充性能、更大电芯容量的升级要求,叠加一体化布局持续推进,拉动整体盈利能力提升;璞泰来指出,2025年净利润大增主要是由于公司积极推进提效增效、新产品、新工艺和新质产能不断导入,有效捕捉了高端客户及储能市场的增量需求;国轩高科亦表示,公司新一代高能量密度磷酸铁锂电池产品销量同比大幅提升是拉动业绩增长的一大因素。

对于2026年锂电行业发展趋势,国金证券认为,锂电供给确立穿越过剩周期,库存周期结束两年去库存阶段,正式转入“主动补库”的繁荣期,基本面呈现2024年触底、2026年有望明显复苏。其核心逻辑在于,终端需求受AI与储能拉动持续高增,而供给端因资本开支收缩导致扩产放缓,供需错配重现;随着头部企业稼动率打满,行业由“内卷价格战”转向“联合溢价”,推动价格触底回升,产业链利润分配正向具备高壁垒、高集中度的上游“硬瓶颈”材料环节转移,最终实现全行业的量利双升。

证券时报·人民智行研究院出品

国轩高科拟定增50亿元 加码扩产计划

证券时报记者 张一帆

2月5日晚间,国轩高科(002074)宣布计划定增募资50亿元,进一步扩大新能源电池产能。

公告显示,国轩高科本次定增的募投项目包括:年产20GWh动力电池项目、国轩高科20GWh新能源电池基地项目、新型锂离子电池(20GWh)智造基地项目以及补充流动资金,相关项目总投资额超140亿元,募集资金不足部分由公司自筹解决。三个产能建设项目的实施地点分别为安徽省合肥市新站区、安徽省芜湖市高新区以及江苏省南京市六合区。

国轩高科表示,动力电池及储能电池的出货量持续增长,下游客户对于新能源电池产品的各项要求也日益提升,电池头部企业的市场竞争趋于白热化。国轩高科寄望于通过实施本次募集资金投资项目,能够进一步扩大新质产能,更好满足不断增长的市场需求,为新老客户提供稳定可靠的供货保障。同时,公司也能够加强规模化优势,优化产业链布局,汇聚优质产业资源,从而提升公司的核心竞争力并巩固市场地位。

除了募投项目,本次定增的其他关键信息,如发行对象、发行价格、发行数量均未最终确定,国轩高科预期发行股份数量不超过本次发行前公司总股本的15%。

国轩高科是国内较早开展动力电池业务的企业。公司近期在供应商大会上宣布,2025年公司动力及储能电池出货量创下新高,其中动力电池同比增长超80%,增速位居行业头部企业第一。全球市场地位持续攀升,1—11月动力电池装机量位列全球第五,同比提升3个位次,中国市场装机排名第四,市占率同比提升1.2个百分点,其中磷酸铁锂装机量位居行业第三,同比增幅达98.7%。

去年前三季度,国轩高科动力及储能总出货量63GWh左右,其中动力电池占比约70%,储能电池出货占比约30%。进入四季度,国轩高科称,从市场需求及订单量来看,2025年四季度排产持续增长,产能利用率处于高位水平。

太极实业子公司联合预中标 总额超37亿元项目

证券时报记者 赵黎昀

2月5日晚间,太极实业(600667)公告,公司子公司信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司(下称“十一科技”)与上海建工四建集团有限公司(下称“上海四建”)组成联合体,参与了华虹宏力半导体(无锡)有限公司的华虹FAB9B项目工程总承包的投标。根据无锡市公共资源交易中心发布的《无锡市工程建设项目中标人公示》,十一科技、上海四建组成的联合体为项目拟确定中标人。

本次项目中十一科技为联合体牵头人。联合体牵头人合法代表联合体各成员负责招标项目投标文件编制和合同谈判活动,并代表联合体提交和接收相关的资料、信息及指示,并处理与之有关的一切事务,负责合同实施阶段的主办、组织和协调工作。十一科技作为联合体牵头方,代表联合体各成员在项目实施阶段作为单一窗口与业主和政府相关部门接洽,承担整个项目的工程总承包管理和协调工作,负责项目设计、洁净室、机电与工艺服务系统等的施工、验收、交付及维保,并负责工程总承包合同内的目标控制。上海四建负责土建系统的施工、验收、交付及维保等。

公告显示,本次预中标项目投标报价为37.78亿元,根据《联合体协议书》约定的分工,预计十一科技合同工作量占比为98.46%,对应金额约为37.19亿元。以上金额占比仅为初步估算数据,最终实际金额以确定中标后签订的正式合同为准。

太极实业认为,本项目预中标体现了十一科技在国内集成电路产业工程领域的EPC领先地位。如能确定中标并签订正式合同,因项目存在跨年实施,且受合同签订时间、开工日期及实施进度影响,对公司2026年度业绩的影响存在不确定性。

复星医药子公司 与日本药企达成合作

证券时报记者 余胜良

2月5日晚间,复星医药(600196)发布公告称,公司控股子公司复宏汉霖与日本卫材株式会社(Eisai)签订《许可协议》。复宏汉霖授予Eisai在日本区域内,将斯鲁利单抗注射液用于肿瘤适应症治疗的开发、生产及商业化权利。

据悉,斯鲁利单抗注射液是复星医药集团自主研发的创新型抗PD-1单抗。目前,这款药品已在中国境内、欧盟、英国、印度尼西亚、柬埔寨、泰国、马来西亚、新加坡及印度等多个国家和地区获批上市。在中国境内,斯鲁利单抗注射液获批的适应症覆盖联合化疗一线治疗鳞状非小细胞肺癌、广泛期小细胞肺癌、食管鳞状细胞癌以及非鳞状非小细胞肺癌。

此外,该药品联合化疗新辅助/辅助治疗胃癌的注册申请,已于2025年12月获中国国家药品监督管理局受理,并被纳入优先审评程序。目前,斯鲁利单抗注射液多项单药及联合疗法的临床试验正在全球范围内有序推进。

在付款方面,Eisai将向复宏汉霖支付至多1.55亿美元不可退还的首付款与监管里程碑款项。其中,首付款为7500万美元,于协议订立后支付;监管里程碑款项至多8001万美元,将根据产品在日本的相关监管审批进展支付。

同时,基于斯鲁利单抗注射液在日本的年度净销售额达成情况,Eisai还将支付至多2.33亿美元的销售里程碑款项。在协议期限内,Eisai需按照该药品在日本的年度净销售额及约定的两位数百分比,向复宏汉霖支付特许权使用费。

关于许可产品在日本的生产、供货及生产技术转移安排,双方将另行商议并签订协议。协议自2026年2月5日起生效,除约定情形提前终止外,有效期将持续至特许权使用费初始期限满后自动延长5年。

财报 前哨站