

广州汽车集团股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕4667号

联合资信评估股份有限公司通过对广州汽车集团股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持广州汽车集团股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 广汽集 MTN001(科创债)”“26 广汽集 MTN001(科创债)”“26 广汽集 MTN002(科创债)”“26 广汽集 MTN003(科创债)”“26 广汽集 MTN004(科创债)”和“26 广汽集 MTN005(科创债)”信用等级为 AAA_{sti}，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月二十四日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受广州汽车集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，根据联合资信控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方 面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

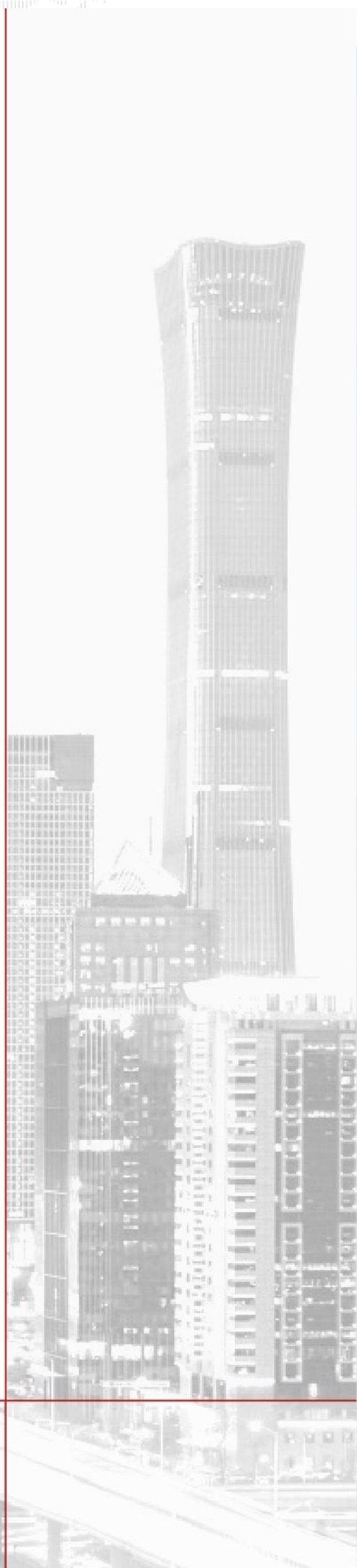
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且 不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式 复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声 明条款。



广州汽车集团股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
广州汽车集团股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
25 广汽集 MTN001(科创债)			
26 广汽集 MTN001(科创债)			
26 广汽集 MTN002(科创债)			2026/6/24
26 广汽集 MTN003(科创债)	AAA _{sti} /稳定	AAA _{sti} /稳定	
26 广汽集 MTN004(科创债)			
26 广汽集 MTN005(科创债)			

评级观点

2025 年，我国汽车行业整体发展态势良好，销量同比保持增长，但整体呈现市场集中度高，竞争非常激烈的竞争态势。广州汽车集团股份有限公司（以下简称“公司”）在行业地位、生产规模、产业链布局、产品矩阵和品牌影响力等方面仍具备显著优势，其汽车销量在国内车企中仍排名前十；公司继续保持大规模研发投入，在能源、动力技术、智能网联领域均有较强的技术储备。但在激烈的竞争环境下，公司自主品牌传祺和埃安整车销售下滑导致营业收入和毛利率均同比下降，加之投资收益大幅减少以及对相应资产进行减值等因素综合影响，公司利润总额大幅亏损。2025 年以来，公司在资本市场发行多笔科创债券，公司债务规模有所增长，但整体债务负担仍属可控；经营性净现金流由于产品销量的下降呈现大额净流出；公司总体偿债能力指标大幅下降，但考虑到公司目前充裕的授信额度，以及作为广州市国资委重要子公司，公司能持续获得政府良好的资源及资金支持，公司偿债能力仍非常强。

个体调整：无。

外部支持调整：政府支持。

评级展望

2025 年以来，公司推动自主品牌变革转型，合资品牌加快智电转型，从 2026 年 1—4 月销量来看，自主品牌销量同比回升，公司 2026 年整体经营状况有望保持稳定；同时考虑到公司可获得的外部支持，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：因行业竞争加剧、自身未能适应行业转型中市场需求变化等，公司经营业绩、盈利能力持续下滑，进而导致偿债能力指标大幅下滑；外部支持力度下降；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **跟踪期内，公司在行业地位、生产规模、产业链布局、产品矩阵和品牌影响力等方面仍具备显著优势。**作为中国汽车行业领先的整车制造商之一，公司形成了立足华南、辐射全国的产业布局和以整车制造为中心，业务涵盖上游的汽车研发、零部件以及下游的汽车商贸、汽车金融的产业链闭环，是国内产业链最为齐全、产业布局最为完备的汽车集团之一。截至 2025 年底，公司汽车设计产能（含合营企业）合计 289 万辆/年。公司连续 13 年入围《财富》世界 500 强，2025 年排名第 252 位。2025 年，公司汽车销量在国内车企中排名前十。截至 2025 年底，公司乘用车产品包括 12 个系列的轿车、25 个系列的 SUV 及 6 个系列的 MPV，产品矩阵丰富。
- **公司重视研发创新，2025 年，公司继续保持大规模研发投入，在能源、动力技术、智能网联领域均有较强的技术储备，具备集成创新优势。**2025 年，公司研发投入 77.07 亿元，占当期营业收入的 7.98%，新增专利申请超 3000 件，截至 2025 年底累计专利申请已超 24000 件。
- **公司融资渠道畅通。**截至 2025 年底，公司受限资产占比 4.55%，受限比例很低；截至 2026 年 3 月底，公司获得主要银行授信额度合计 3080.46 亿元，其中尚未使用额度 2137.66 亿元，备用流动性充裕。作为 A+H 股上市公司，公司具备直接融资渠道。

- **公司持续获得政府支持。**作为华南区域大型汽车制造商，近年来公司持续获得政府在产业扶持资金、税收优惠政策等方面的支持。2025 年，公司计入当期损益的政府补助为 12.17 亿元。

关注

- **汽车制造行业竞争日益加剧，产业链利润空间整体压缩。**汽车行业发展受宏观经济环境、国际贸易环境、行业政策等因素影响较大。2022 年以来，随着国内新能源汽车市场的快速发展，“新势力”车企不断涌现，产品迭代速度加快，行业竞争加剧，价格战导致汽车产业链利润空间整体压缩，行业的快速变化使得公司面临更大的竞争压力。
- **2025 年，面临激烈的市场竞争，公司自主品牌销量下降，营收及盈利空间下降；经营活动现金净流出。**受行业竞争加剧影响，2025 年，广汽传祺全年销量 31.92 万辆，同比减少 23.02%，广汽埃安全年销量 29.01 万辆，同比减少 22.62%，公司实现营业收入同比下降 10.43%；由于整车制造具有典型的“规模经济”效应，销量下滑导致公司整车制造业务毛利率同比大幅下降 9.53 个百分点至-7.35%。2025 年，公司经营活动现金流量净额为-150.26 亿元，由上年的净流入转为净流出。
- **利润对投资收益依赖程度高，合营企业经营业绩对公司盈利状况影响大，但广汽本田短期难以摆脱经营困境，或仍将对公司利润造成一定不利影响。**公司利润对广汽本田、广汽丰田等合资企业投资收益依赖较大，2025 年，广汽本田销量下降，投资收益进一步减少。尽管公司合资品牌已加快智电转型，但从 2026 年 1—4 月的销售数据来看，广汽本田销量仍未止跌，预计短期内难以摆脱经营困境，未来或仍将对公司利润造成一定不利影响。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 [汽车制造企业信用评级方法 V4.0.202208/](#)

[科技创新债券信用评级方法 V4.0.202507](#)

评级模型 [汽车制造企业信用评级模型（打分表）V4.0.202208](#)

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	7
			现金流量	3
		资本结构	1	
		偿债能力	3	
指示评级				a ⁺
个体调整因素:				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素: 政府支持				+4
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明: 因盈利能力和现金流量恶化, 公司指示评级较上次评级下降 3 个子级, 无个体调整因素。
外部支持变动说明: 外部支持调整因素较上次无变化, 调整幅度较上次评级上调 3 个子级, 公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况, 并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级模型使用说明: 评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

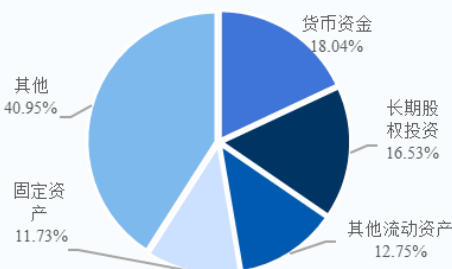
主要财务数据

项目	合并口径		
	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产 (亿元)	557.69	422.27	491.26
资产总额 (亿元)	2324.58	2149.43	2238.59
所有者权益 (亿元)	1217.77	1096.84	1081.89
短期债务 (亿元)	451.88	450.77	424.52
长期债务 (亿元)	138.23	115.64	247.03
全部债务 (亿元)	590.11	566.41	671.55
营业总收入 (亿元)	1077.84	965.42	202.29
利润总额 (亿元)	-7.27	-120.60	-10.69
EBITDA (亿元)	88.71	-16.21	--
经营性净现金流 (亿元)	109.19	-150.26	-32.46
营业利润率 (%)	3.98	-2.68	-2.54
净资产收益率 (%)	-0.41	-10.47	--
资产负债率 (%)	47.61	48.97	51.67
全部债务资本化比率 (%)	32.64	34.05	38.30
流动比率 (%)	123.85	114.34	129.29
经营现金流动负债比 (%)	12.07	-17.34	--
现金短期债务比 (倍)	1.23	0.94	1.16
EBITDA 利息倍数 (倍)	15.61	-1.55	--
全部债务/EBITDA (倍)	6.65	-34.93	--

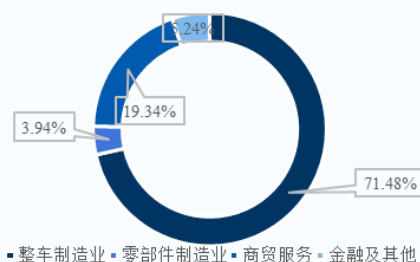
项目	公司本部口径		
	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额 (亿元)	1170.39	1189.79	1305.69
所有者权益 (亿元)	1040.02	1052.45	1056.49
全部债务 (亿元)	45.43	62.42	172.22
营业总收入 (亿元)	47.96	40.37	10.44
利润总额 (亿元)	35.81	16.41	4.04
资产负债率 (%)	11.14	11.54	19.09
全部债务资本化比率 (%)	4.19	5.60	14.02
流动比率 (%)	381.01	490.48	601.15
经营现金流动负债比 (%)	27.57	10.81	--

注: 1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 3. 本报告已将“吸收存款及同业存放”“其他流动负债”“长期应付款”“其他非流动负债”科目中的有息债务部分纳入相关债务指标核算; 4. “--”表示指标不适用, “/”表示指标未获取
资料来源: 联合资信根据财务报告整理

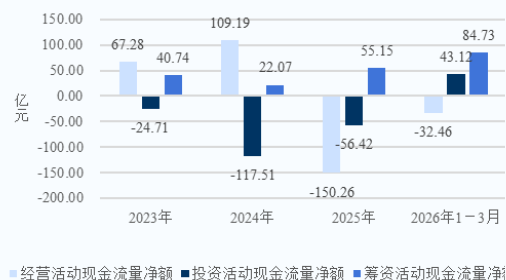
2025 年底公司资产构成



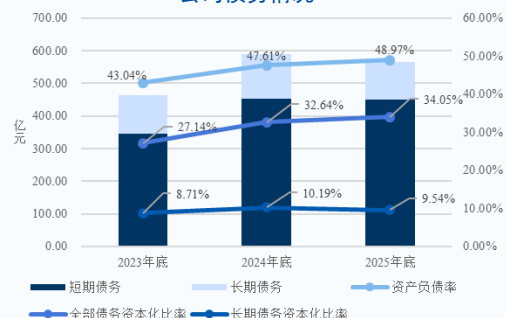
2025 年公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日	特殊条款
26 广汽集 MTN005(科创债)	20.00	20.00	2031/04/27	--
26 广汽集 MTN004(科创债)	30.00	30.00	2029/03/25	--
26 广汽集 MTN003(科创债)	30.00	30.00	2029/03/17	--
26 广汽集 MTN002(科创债)	20.00	20.00	2029/01/23	--
26 广汽集 MTN001(科创债)	30.00	30.00	2031/01/16	--
25 广汽集 MTN001(科创债)	20.00	20.00	2028/12/15	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
26 广汽集 MTN005(科创债)	AAA _{st} /稳定	AAA/稳定	2026/04/10	王进取、张超	汽车制造企业信用评级方法 V4.0.202208/科技创新债券信用评级方法 V4.0.202507 汽车制造企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
26 广汽集 MTN004(科创债)	AAA _{st} /稳定	AAA/稳定	2026/03/04	张琳、王皓	汽车制造企业信用评级方法 V4.0.202208/科技创新债券信用评级方法 V4.0.202507 汽车制造企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
26 广汽集 MTN003(科创债)	AAA _{st} /稳定	AAA/稳定	2026/02/26	张琳、王皓	汽车制造企业信用评级方法 V4.0.202208/科技创新债券信用评级方法 V4.0.202507 汽车制造企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
26 广汽集 MTN002(科创债)	AAA _{st} /稳定	AAA/稳定	2026/01/06	张琳、王皓	汽车制造企业信用评级方法 V4.0.202208/科技创新债券信用评级方法 V4.0.202507 汽车制造企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
26 广汽集 MTN001(科创债)	AAA _{st} /稳定	AAA/稳定	2026/01/06	张琳、王皓	汽车制造企业信用评级方法 V4.0.202208/科技创新债券信用评级方法 V4.0.202507 汽车制造企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
25 广汽集 MTN001(科创债)	AAA _{st} /稳定	AAA/稳定	2025/12/01	张琳、王皓	汽车制造企业信用评级方法 V4.0.202208/科技创新债券信用评级方法 V4.0.202507 汽车制造企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王进取 wangjq@lhratings.com

项目组成员：王喜梅 wangxm@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于广州汽车集团股份有限公司（以下简称“公司”或“广汽集团”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身是于 1997 年 6 月 6 日在广东省广州市注册成立的国有独资企业广州汽车集团有限公司。2005 年 6 月 24 日，经广州市人民政府办公厅穗府办函（2005）103 号《关于同意设立广州汽车集团股份有限公司的复函》和广州市经济贸易委员会穗经贸（2005）233 号《关于同意设立广州汽车集团股份有限公司的批复》批准，广州汽车集团有限公司整体改制，以发起设立方式设立股份有限公司并变更为现名称。2010 年 8 月，公司通过协议安排方式私有化骏威汽车有限公司并以介绍方式在香港联合交易所主板上市（股票简称：“广汽集团”；股票代码：“02238.HK”）。2012 年 3 月，公司首次公开发行 A 股股票，吸收合并广汽长丰汽车股份有限公司，并在上海证券交易所上市（公司简称：“广汽集团”；股票代码：“601238.SH”）。

截至 2025 年底，公司实收资本 101.97 亿元，广州汽车工业集团有限公司（以下简称“广汽工业集团”）持有公司 54.02% 的股份，为公司控股股东，所持股份无质押情况；广州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广州市国资委”）受广州市人民政府委托行使出资人权利，持有广汽工业集团 90% 股权，为公司实际控制人（公司股权结构图详见附件 1-1）。

公司主要业务包括研发、整车（汽车、摩托车）、零部件、商贸与出行、能源及生态、国际化、投资与金融等，按照联合资信行业分类标准划分为汽车制造行业。

公司本部根据经营发展需要设置多个职能部门（公司组织架构图详见附件 1-2）。截至 2025 年底，公司在职工合计 82067 人。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 2149.43 亿元，所有者权益 1096.84 亿元（含少数股东权益 44.52 亿元）；2025 年，公司实现营业收入总收入 965.42 亿元，利润总额-120.60 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 2238.59 亿元，所有者权益 1081.89 亿元（含少数股东权益 39.47 亿元）；2026 年 1-3 月，公司实现营业收入总收入 202.29 亿元，利润总额-10.69 亿元。

公司注册地址：广东省广州市越秀区东风中路 448-458 号成悦大厦 23 楼；法定代表人：冯兴亚。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券见下表，均尚未到第一个付息日。截至 2026 年 3 月底，“25 广汽集 MTN001”“26 广汽集 MTN001”“26 广汽集 MTN002”“26 广汽集 MTN003”“26 广汽集 MTN004”“26 广汽集 MTN005”债券募集资金合计已使用金额 25.72 亿元，募集资金用途均与承诺用途或最新披露用途一致。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
26 广汽集 MTN005(科创债)	20.00	20.00	2026-04-27	5 年
26 广汽集 MTN004(科创债)	30.00	30.00	2026-03-25	3 年
26 广汽集 MTN003(科创债)	30.00	30.00	2026-03-17	3 年
26 广汽集 MTN002(科创债)	20.00	20.00	2026-01-23	3 年
26 广汽集 MTN001(科创债)	30.00	30.00	2026-01-16	5 年
25 广汽集 MTN001(科创债)	20.00	20.00	2025-12-15	3 年

资料来源：联合资信根据 Wind 信息整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义GDP增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》。

五、行业分析

近年来我国汽车市场呈现产销双增长态势，新能源车型表现尤为突出，成为推动行业发展的主要动力。但行业整体库存面临一定压力。2025年整车行业市场集中度高，竞争相对激烈。预计我国汽车市场仍将保持增长趋势，但受多重因素影响，增速可能逐步放缓，行业将进入高质量发展阶段。

整车制造行业为周期行业，其景气度与宏观经济形势、居民消费意愿及能力高度相关，当前，汽车行业已经成为我国国民经济的重要支柱产业之一。2025年，在以旧换新和购置税减征等政策利好下，企业新品密集上市、终端需求持续释放，根据中国汽车工业协会统计，2025年，我国汽车产、销累计分别完成3453.1万辆和3440万辆，同比分别增长10.4%和9.4%，高于年初预期，连续三年保持3000万辆以上规模。乘用车产销分别完成3027万辆和3010.3万辆，同比分别增长10.2%和9.2%；商用车产销分别完成426.1万辆和429.6万辆，同比分别增长12%和10.9%，较上年明显回暖；新能源汽车产销分别完成1662.6万辆和1649万辆，同比分别增长29%和28.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的47.9%。出口方面，我国2025年全年汽车整车出口709.8万辆，同比增长21.1%；新能源汽车出口261.5万辆，同比增长103.7%。新能源汽车出口快速增长，成为拉动我国汽车出口增长的核心引擎。出口模式实现从“产品输出”到“技术与生态输出”升级。

行业库存方面，2025年，我国汽车经销商库存系数运行于1.17~1.61区间，整体水平高于2024年，全年仅1个月位于0.8~1.2的合理区间，8个月位于1.2~1.5区间，处于警戒线以下但高于合理区间，另有3个月大于1.5，进入警戒区间；此外，2025年以来，汽车经销商综合库存预警指数以及各品牌经销商库存预警指数均持续高于50%的荣枯线，反映出行业整体库存压力偏大。

行业竞争格局方面，目前整车行业整体竞争格局相对稳定，2025年销量排名前十的整车集团合计销量2887.4万辆，CR10为83.9%，整体行业集中度很高。具体来看，2025年，比亚迪全年实现销量460.2万辆，同比增长7.7%，排名第一；上汽全年实现销量438.7万辆，同比增长12.4%；吉利全年销量359.8万辆，同比大幅增长37.5%，成为格局变动的核心变量。而东风和广汽销量录得下降。

据中国汽车报预测，2026年，在部分消费前置因素下，预计我国汽车总销量规模将呈现微跌，但购置税减征和以旧换新政策仍将发挥关键支撑作用，预计汽车总销量规模在3300万辆左右，可能出现“内低外高，前低后高”的现象，也就是国内销量出现下探，出口规模持续上扬，上旬销量下滑，下旬企稳走高的发展趋势。对于新能源汽车，将保持相对较高的增长速度，预计全年销量规模在1900万辆左右，产业竞争优势进一步巩固。出口方面，尽管面临欧美高关税制约，但随着国内车企技术和产业链优势逐步提升，中国自主品牌汽车出海仍将处于高速成长期，海外本地化将成为应对出口壁垒的关键策略。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，作为国内汽车制造领先企业，公司在行业地位、生产规模、产业链布局、产品矩阵和品牌影响力等方面仍具备显著优势。

公司作为中国汽车行业领先的整车制造商之一，形成了立足华南、辐射全国的产业布局和以整车制造为中心，业务涵盖上游的汽车研发、零部件以及下游的汽车商贸、汽车金融的产业链闭环，是国内产业链最为齐全、产业布局最为完备的汽车集团之一。截至2025年底，公司汽车设计产能（含合营企业）合计289万辆/年。公司连续13年入围《财富》世界500强，2025年排名第252位。2025年，公司汽车销量在国内车企中排名前十。

公司引入外资起步较早，与本田技研工业株式会社（以下简称“本田公司”）的合营企业广汽本田汽车有限公司（以下简称“广汽本田”）成立于1998年，历年来，广汽本田引进了本田的多个畅销乘用车车型，并在技术、管理、人才培养等方面获取了本田公司的支持；公司与丰田汽车公司（以下简称“丰田公司”）的合营企业广汽丰田汽车有限公司（以下简称“广汽丰田”）成立于2004年，以建设“丰田全球模范工厂”为目标，广汽丰田引进了先进的生产设备和工艺，并陆续引入了丰田公司的明星车型凯美瑞和汉兰达等，品牌影响力强，市场认可度高。合资品牌合作模式方面，整车、发动机及关键零部件的关键技术主要由合营方掌握，公司对合营伙伴的技术支持仍存在一定依赖。

公司拥有包括轿车及 SUV、MPV 在内的全系列乘用车产品，公司通过持续导入新车型和产品迭代保持市场竞争力，适应消费者需求变化。2025 年，公司新增上市广汽传祺向往 M8 乾崮、向往 S7、向往 S9、广汽埃安 AION UT、i60、广汽昊铂 HL、广汽丰田铂智 3X、广汽本田 P7 等全新、换代、改款车型。截至 2025 年底，公司乘用车产品包括 12 个系列的轿车、25 个系列的 SUV 及 6 个系列的 MPV。

公司重视研发创新，2025 年，公司继续保持大规模研发投入，在能源、动力技术、智能网联领域均有较强的技术储备，具备集成创新优势。

研发创新方面，公司拥有国家认定企业技术中心、海外高层次人才创新创业基地、国家引才引智示范基地、院士工作站、博士后科研工作站等创新平台。公司通过整合全球优势资源，构建了全球研发网，形成跨平台、模块化架构的正向开发体系，具备集成创新优势。在能源与动力技术方面，公司深入开展动力电池及电芯、电驱的自主研发及产业化应用，自主研发了海绵硅负极片电池技术、400Wh/kg 全固态电池、弹匣电池系统安全技术等动力电池技术及深度集成“三合一”电驱系统、集成充电和配电功能的 12 合一集成电驱系统、超跑双电机两挡集成电驱等。在智能网联领域，公司自主研发并量产应用首个“集中计算+区域连接”电子电气架构“星灵架构”，实现从 L2 到 L4 的场景覆盖；牵头打造基于消费类电子体验级的 ADiGO 6.0 交互系统及端云一体的智能座舱大模型，提升 AI 智能座舱交互体验，获行业首个 A+级智能座舱认证。2025 年，公司发布智能科技品牌“星灵智行”以及“基于生成式 AI 端到端架构”的广汽 GSD 组合驾驶辅助系统，并且首次公开了“广汽星灵安全守护体系”；加快推动自动驾驶技术商业化落地，获得广州市 L3 级特定场景自动驾驶路测牌照，成为全国率先获批最高时速 120 公里 L3 测试牌照的汽车企业；自主研发的神行数据仿真平台，获得中汽院凯瑞检测认证(重庆)有限公司颁发的行业内首个 A+级 AI 智驾仿真工具链产品认证；发布广汽“星源增程”平台技术，油电转化率、持续发电功率、静音等多项指标行业领先，获汽车评价研究院评选的“世界十佳增程系统”等荣誉；推出夸克电驱 2.0，首搭非晶-碳纤维技术量产，多项关键指标行业领先，获汽车评价研究院评选的“世界十佳电驱系统”、世界新能源汽车大会评选的“全球新能源汽车创新技术”等多项大奖。

2025 年，公司研发投入 77.07 亿元，占当期营业收入的 7.98%，新增专利申请超 3000 件，截至 2025 年底累计专利申请已超 24000 件。

2025 年，国内整车制造行业竞争激烈，市场集中度很高，CR10 高达 83.9%。2025 年，公司销量仍位列“前十集团”，但下滑趋势明显。公司自主品牌推动转型，设置 BU 组织试点，合资品牌加快智电转型，2026 年 1—4 月，自主品牌广汽传祺和广汽埃安销量回暖，广汽丰田销量企稳回升，但广汽本田难止颓势。

根据中国汽车工业协会数据，2025 年，我国汽车销量排名前十名的车企 2025 年销量合计 2887.4 万辆，市场份额合计 83.9%，整体市场集中度很高。2025 年，公司采取自主品牌推动变革转型推进 BU 组织试点，设置昊铂埃安 BU 和传祺 BU；合资品牌加快智电转型等，但面对产业生态、需求结构、市场竞争多维重构带来的系统性挑战，公司实现销量同比下滑 13.9%，在销量前十大车企中降幅最大。

图表 2 • 2025 年我国汽车销量前十名车企销量情况

企业名称	2025 年销量（万辆）	同比（%）	市场份额（%）
比亚迪	460.2	7.7	13.4
上汽	438.7	12.4	12.8
吉利	359.8	37.5	10.5
一汽	330.2	3.2	9.6

长安	291.3	8.5	8.5
奇瑞	280.3	7.7	8.1
东风	247.3	-0.3	7.2
北汽	175.2	2.4	5.1
广汽	172.1	-13.9	5.0
长城	132.3	7.4	3.8
合计	2887.4	--	83.9

资料来源：联合资信根据中国汽车工业协会《产业运行 | 2025 年 12 月汽车工业产销情况》整理

2026 年 1—4 月，根据公司产销快报，公司广汽本田销量同比下降 59.39%，广汽丰田销量同比增长 8.51%，广汽传祺和广汽埃安销量同比分别增长 20.29%和 59.04%；公司整体销量同比增长 2.74%，其中新能源汽车销量同比增长 59.82%。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91440101633203772F），截至 2026 年 4 月 9 日，公司本部无未结清或已结清的关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。截至查询日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单信息，未发现公司存在逾期或违约记录。公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不利记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事、高级人员发生一定的变动；对相关制度进行了制定或修订，内控体系进一步完善。

跟踪期内，公司取消监事会，相关职责由审计委员会承担；公司对《董事会议事规则》《股东会议事规则》《信息披露管理制度》《董事会审计委员会实施细则》《关联交易决策管理制度》《董事会提名委员会实施细则》《独立董事制度》《内幕信息管理制度》《董事、高级管理人员关于买卖本公司股票及其变动管理办法》《董事会战略委员会实施细则》《董事会薪酬与考核委员会实施细则》进行了修订，制定《公司债券及银行间非金融企业债务融资工具募集资金管理制度》。

2025 年以来，丁宏祥、管大源、陈小沐离任公司董事；周开荃、洪素丽、閻先庆任职董事；曾庆洪离任公司董事长，冯兴亚履职公司董事长。冯兴亚离任公司总经理，閻先庆任职公司总经理。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，受行业竞争激烈等因素影响，公司自主品牌整车销售下滑导致营业总收入同比有所下降，综合毛利率同比转负；加上投资收益大幅下降以及对相应资产进行减值等因素综合影响，公司利润总额大幅亏损。2026 年一季度，公司实现营业收入企稳，利润总额仍然亏损，但同比减亏。

公司主营业务主要涉及汽车整车、零部件、摩托车、商贸服务、金融等领域。公司采取“自营+合资”模式开展整车制造业务，整车制造收入主要来源于广汽传祺和广汽埃安等自主品牌汽车销售收入¹，收入占比保持在七成以上，为公司主要收入来源；围绕汽车整车制造主业展开的零部件制造、商贸服务、汽车金融等业务为收入形成补充。合营企业广汽丰田、广汽本田主要通过投资收益为公司贡献利润。

2025 年，受我国汽车行业竞争激烈、产业生态快速重构等因素影响，广汽传祺全年销量 31.92 万辆，同比减少 23.02%，广汽埃安全年销量 29.01 万辆，同比减少 22.62%，公司实现营业总收入同比下降 10.43%，综合毛利率下降为-2.80%。受销量以及自主品牌新能源产品结构调整等因素影响，公司对无形资产和存货的资产减值计提较上年有所增加；合资企业销量下降带来收益减少，广汽本田加快推进新能源转型，对产线调整优化计提减值并进行人员优化，加之上年同期如祺出行和巨湾技研股权出售及估值溢价等规模较大综合导致公司投资收益同比大幅减少，公司利润总额亏损 120.60 亿元。

¹ 公司收入主要来源于合并范围内的广汽埃安、广汽传祺等自主品牌，合营企业广汽丰田、广汽本田经营业绩主要通过投资收益体现。

分业务看，2025年，除整车制造业务外，零部件制造和金融及其他收入变动不大，受自主品牌广汽传祺、广汽埃安销量下滑影响，公司整车制造业务收入同比大幅下降12.57%，进而导致围绕整车制造业务开展的商贸服务业务收入同比下降5.51%；毛利率方面，整车制造具有典型的“规模经济”效应，由于销量的下滑，公司整车制造业务毛利率同比大幅下降9.53个百分点至-7.35%；商贸服务业务毛利率也小幅下降2.51个百分点；零部件制造毛利率变动不大；金融及其他业务毛利率上升10.01个百分点，主要系2025年广州汽车集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）逐步下调存款利率，利差走阔所致。

图表3·2023—2025年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023年			2024年			2025年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
整车制造	940.15	72.48%	3.92%	789.34	73.23%	2.18%	690.10	71.48%	-7.35%
零部件制造	44.29	3.41%	6.80%	39.32	3.65%	7.83%	38.01	3.94%	8.05%
商贸服务	269.52	20.78%	7.38%	197.59	18.33%	7.49%	186.70	19.34%	4.98%
金融及其他	43.10	3.32%	19.47%	51.59	4.79%	12.48%	50.61	5.24%	22.49%
合计	1297.06	100.00%	5.25%	1077.84	100.00%	3.85%	965.42	100.00%	-2.80%

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2026年1—3月，公司实现营业收入200.39亿元，同比增长1.98%；实现利润总额-10.69亿元，同比减亏16.28%。

（1）整车制造板块

① 生产

2025年，公司整车板块生产模式未发生较大变化，仍主要采取以销定产模式组织生产，由于自主品牌及合资品牌汽车销售压力的加大，公司整车板块产能利用率大幅下降，产能利用率处于一般水平。

公司乘用车主要通过全资子公司广汽传祺、控股子公司广汽埃安和合营企业广汽本田、广汽丰田生产；商用车主要通过控股子公司广汽领程新能源商用车有限公司（原广汽日野汽车有限公司，以下简称“广汽领程”）生产。公司整车生产工厂主要位于华南地区，部分分布在华东（杭州）、中部（宜昌、长沙）、西北（新疆）等地。

跟踪期内，公司的乘用车生产模式未发生较大变化，公司销售部门于年终分析该年度销售情况并预测次年市场需求，以制定次年的总体销售计划。该销售计划会根据销售情况定期调整。为控制乘用车产成品存货并缩短产品交付时间，公司根据销售部门反馈的需求情况（包括已订购或可能订购的整车数量）调整产成品的存货水平，及时检查和监控库存规模。公司商用车生产企业按订单情况安排生产。

产能方面，2025年，公司汽车总设计产能（含合营企业）289万辆/年，较上年无变化。2025年，由于广汽本田、广汽传祺、广汽埃安销量的下降，其产量均有不同程度下降，同比分别下降14.82%、18.96%和15.76%；广汽丰田产量企稳，同比增长2.76%。公司整车板块整体产能利用率为60.36%，同比下降5.96个百分点。

图表4·2023—2025年及2026年1—3月公司整车生产情况（单位：辆）

项目	产量			
	2023年	2024年	2025年	2026年1-3月
乘用车小计	2528652	1915602	1739935	393829
广汽丰田	950025	736008	756299	185640
广汽本田	651191	416127	354460	55600
广汽传祺	404282	405528	328656	80507
广汽埃安	500088	356749	300520	72082
其他	23066	1190	--	--
商用车小计	170	1013	4494	956
广汽领程	170	1013	4494	956
汽车合计	2528822	1916615	1744429	394785
摩托车(五羊-本田)	658052	646666	642508	138479

注：上表包含合营企业数据，“其他”包含广汽菲克、广汽三菱和合创汽车，因经营效益不佳等因素，上述三个品牌汽车已相继停产
 资料来源：根据公司公告以及公司提供资料整理

② 采购

公司汽车生产主要原材料供应稳定性佳，采购一体化管理改革的推进有利于节约成本。

公司汽车生产所需采购的物品主要分为原材料采购（钢材、塑料等）、汽车零部件采购（发动机、变速箱、车身及座椅等）和一般性工程采购（土建料等）。自 2025 年起，公司下属企业的采购职能整合至公司采购本部统一负责，实行采购一体化管理。

公司采购的关键零部件包括发动机及电池、电芯、电驱等，合营企业广汽本田及广汽丰田在采购发动机等关键零部件时采用指定厂商专供方式，东风本田发动机有限公司和广汽丰田发动机有限公司（以下简称“广丰发动机”，公司持股 30%）分别为广汽本田及广汽丰田的指定发动机供应商，以订立长期供应协议方式保持常年合作关系，供应稳定性良好；合营企业采购变速箱、座椅等配件时一般采用竞价供应形式。公司自主品牌主要通过竞价、协商方式进行零部件供应商的筛选，每年设定价格目标并与国内零部件供应商进行价格协商。公司自主品牌发动机、变速器主要由下属子公司生产供应或采购自关联方，供应稳定性佳；电池、电驱、电控部分自产自供，部分外采，其中电池供应商包括时代广汽动力电池系统有限公司（公司及广汽埃安合计持股 49%，宁德时代持股 51%，以下简称“时代广汽”）等；钢材采购以外采为主。为控制原材料和零部件库存对资金的占用，公司在保证预期供应充足的情况下，尽量缩短压货周期，减少库存量，精确订货量。

2025 年，公司前五大供应商采购额为 164.65 亿元，占年度采购总额的比重为 16.99%，其中前五名供应商采购额中关联方采购额为 142.54 亿元，占年度采购总额的 14.70%。

采购结算方面，钢材采购方面，公司一般采用现款现货和部分预付款的形式；零部件采购方面，供应商一般给予公司 60 天的结算期，一般采用现汇方式结算。

③ 销售

受国内汽车行业竞争激烈影响，2025 年，公司乘用车（含合营企业）总销量同比有所下降。分品牌来看，2025 年，广汽丰田销量有所企稳，广汽本田销量仍延续颓势，全年销量同比大幅下降；自主品牌方面，广汽传祺和广汽埃安销量均同比均大幅下降。

品牌方面，“广汽传祺”为公司旗下自主创新品牌，定位中高端，产品线涵盖 MPV、SUV、轿车等。广汽埃安采取“AION 埃安+Hyper 昊铂”的双品牌矩阵，其中“AION 埃安”产品定位聚焦“EV（纯电动）+ICV（智能网联）”，产品以纯电动汽车为主；“昊铂”为公司旗下高端豪华品牌，其产品整合公司核心科技与资源，动力形式包括纯电、油电混动、插电混动、增程式电动汽车等。长期以来，公司合资品牌“广汽本田”“广汽丰田”得到市场广泛认可，品牌优势明显。

销售渠道方面，公司自主品牌和合资品牌销售模式均以经销为主，销售渠道主要为 4S 店，以整车销售为基础，同时涵盖汽车销售相关服务、零配件销售及售后等服务。截至 2025 年底，公司连同合营联营企业拥有覆盖全国 31 个省、市、自治区和直辖市的 4S 店超 2100 多家。海外销售渠道布局方面，2025 年，公司自主品牌持续加快海外市场拓展，全年新增网点超 280 个，截至 2025 年底，公司自主品牌网点覆盖 87 个国家和地区，累计建成网点 630 个。

结算方面，公司乘用车销售均采用款到发货的模式；商用车销售中存在一定的回款周期，结算方式主要有现金、电汇、承兑汇票等。

2025 年，针对自主品牌，公司推动变革转型，设立共享中心推动一体化改革，开展 IPD 与 IPMS 变革；推进 BU 组织试点，设置昊铂埃安 BU 和传祺 BU；导入 NPS 指标管理评价体系，努力改善用户体验；推动与京东平台的营销创新合作，采取“多品牌融合+轻量化代理模式”推进渠道下沉。传祺品牌以“自研+开放合作”双线驱动，推出向往 S7、向往 S9、向往 M8 乾崮三款高端产品，构建覆盖 SUV、MPV 的“向往系列”智能新能源产品矩阵，推动传祺品牌向电动化、智能化全面进阶。昊铂埃安品牌通过 AION UT、AION i60、昊铂 HL 等全新车型及 AION V home、AION UT super 等改款车型，实现“纯电+增程”双技术路线协同发展，构建覆盖多元出行场景的动力矩阵。针对合资品牌，2025 年，公司强化本土自研，加快电动化转型，首款由现地研发团队主导开发的纯电车型铂智 3X 成为首款进入丰田全球销售体系的现地研发车型。

但从整体销量看，受国内汽车行业竞争激烈影响，2025 年，公司乘用车（含合营企业）总销量为 171.72 万辆，同比下降 14.23%，乘用车产销率 98.69%，同比下降 5.82 个百分点。分品牌来看，2025 年，广汽丰田销量有所企稳，全年销量同比小幅增长 2.44%；广汽本田销量仍延续颓势，全年销量同比大幅下降 25.22%。自主品牌方面，广汽传祺和广汽埃安销量同比均大幅下降，降幅分别为 23.02% 和 22.62%。商用车方面，2025 年，广汽领程销量同比大幅增长 3.22 倍。

图表 5 • 2023—2025 年及 2026 年 1—3 月公司整车销售情况（单位：辆）

单位	销量				产销率			
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
乘用车企业小计	2504415	2002035	1717168	379200	99.04%	104.51%	98.69%	96.29%
广汽丰田	950008	738000	756000	172900	100.00%	100.27%	99.96%	93.14%
广汽本田	640466	470633	351926	40061	98.35%	113.10%	99.29%	72.05%
广汽传祺	406505	414591	319161	92129	100.55%	102.23%	97.11%	114.44%
广汽埃安	480003	374884	290081	74110	95.98%	105.08%	96.53%	102.81%
其他	27433	3927	--	--	118.93%	330.00%	--	--
商用车企业小计	560	1023	4321	729	329.41%	100.99%	96.15%	76.26%
广汽领程	560	1023	4321	729	329.41%	100.99%	96.15%	76.26%
汽车合计	2504975	2003058	1721489	379929	99.06%	104.51%	98.68%	96.24%
摩托车(五羊-本田)	652630	643931	640145	139370	99.18%	99.58%	99.63%	100.64%

注：上表包含合营企业数据，“其他”包含广汽菲克、广汽三菱和合创汽车数据
 资料来源：公司公告

（2）其他业务板块

2025 年，由于整车销量的下降，公司商贸服务业务收入有所下降，零部件制造业务以及金融等业务收入小幅下降。

① 商贸服务

公司商贸服务业务以子公司广汽商贸有限公司（以下简称“广汽商贸”）及其控股和参股公司为经营主体，其经营活动主要包括汽车及零部件销售、汽车钢材销售、汽车维修保养和物流仓储业务 4 大领域。

广汽商贸的汽车及零部件销售、汽车维修保养服务以 4S 店模式为主，所销售及服务的汽车品牌主要为集团内的广汽丰田、广汽本田、广汽传祺和广汽埃安。截至 2025 年 6 月底，广汽商贸在全国 21 个省 45 个城市共有一级销售渠道网点 151 个。2025 年，广汽商贸实现终端销售约 14.6 万辆，同比增长 3.5%。广汽商贸的钢材销售业务主要是配合主机厂原材料采购而进行的钢材进口和销售业务，其下游客户主要为关联方。广汽商贸的物流仓储业务主要服务于广汽集团旗下的关联主机厂，为其整车、零部件提供物流仓储服务。

2025 年，公司商贸服务业务收入为 186.70 亿元，同比下降 5.51%。

② 零部件制造

公司整车生产所需汽车零部件部分自产自用，主要通过全资子公司广汽零部件有限公司（以下简称“广汽部件”）的控股、共同控制、参股公司及公司控股子公司锐湃动力科技有限公司（以下简称“锐湃动力”），合营、联营公司广丰发动机、时代广汽等生产，包括发动机、变速器、座椅、微电机、换挡器、动力电池、电驱、电控、内外饰等，产品主要为公司整车生产配套，其余对外销售。其中，广汽部件主要生产变速器、座椅及内外饰等，为公司内部子公司供货，同时也向外部单位供货；锐湃动力主要生产纯电、混动电驱系统，已建成 40 万台/年纯电驱动产能及 10 万套/年混动驱动产能，产品已在公司部分新能源车型实现量产搭载（埃安 RT、霸王龙、埃安 Y 等）。

2025 年，公司体系外实现 15 款产品首次配套突破，体系外收入同比增长约 17%，全年合并口径零部件制造收入为 38.01 亿元，毛利率为 8.05%，同比均变化不大。

③ 金融及其他

公司金融业务主要涵盖汽车信贷、保险、保险经纪、金融投资、融资租赁等汽车整车销售相关业务，其中，合营企业广汽汇理汽车金融有限公司（以下简称“广汽汇理汽金”，公司持股 50%）主要开展汽车销售金融、库存融资业务，根据主机厂的产品特点和市场需求制定汽车销售金融条款，助力主机厂车辆销售，开展库存融资业务缓解经销商资金压力。合营企业广州广汽汇理融资租赁有限公司（以下简称“广汽汇理租赁”，公司持股 50%²）主要开展汽车销售相关融资租赁业务，以 B 端出行领域为主。公司控股子公司众诚保险主要开展车险等业务，近年来新能源车险业务规模有所增长，2025 年新能源车险保费收入同比增长 17.2%。

² 2025 年上半年，东方汇理个人金融股份有限公司对广汽汇理租赁增资，公司对其持股比例由 100% 降至 50%，广汽汇理租赁由公司全资子公司变为合营企业，不再将其纳入合并范围。

公司能源与生态业务主要包括动力电池生产、充电桩建设与运营、电池回收及处理等业务，构建“锂矿+基础锂电池原材料生产+电池生产+储能及充换电服务+电池租赁+电池回收和梯次利用”纵向一体化的新能源产业链条。其中，动力电池生产制造主要由因湃电池科技有限公司（以下简称“因湃电池”）运营，2025年，因湃电池稳步推动产能提升和产线良率爬坡，全年动力电池产销量超15万台套。充电桩建设方面，截至2025年底，公司累计建设运营充电站超1900座、充电终端超2.3万个。此外，公司通过参股方式投资布局锂矿资源，新能源产业链布局持续完善。

2 未来发展

2026年，公司发展规划明晰，在建项目主要投向新能源汽车方向，资本支出压力较小。

“十五五”时期，公司整体将全面实施“1733”战略，夯实研发、整车、零部件、商贸与出行、能源生态、国际化、投资与金融七大板块，突出“稳合资、强自主、拓生态”三个重点，打赢“用户需求、产品价值、服务体验”三大战役，坚定实现再造“新广汽”核心目标。

截至2025年底，公司主要在建工程项目尚需投资规模不大，未来资本支出压力较小。

图表6·截至2025年底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	公司持股比例	开工时间	预计完工时间	计划总投资	资金筹措方案		截至2025年底已投资	剩余需投资	拟投资	
					自筹额	贷款额			2026年	2027年
电池厂房建设	100%	2022.10	2026.12	252115.45	58834.63	193280.82	177555.05	74560.40	74560.40	--
祺盛动力混动发动机建设项目	100%	2023.4	2027.6	48486.00	48486.00	--	25057.00	23429.00	4042.00	566.00
数字化新工厂建设项目-冲焊联合厂房(一期)	100%	2025.3	2026.12	15000.00	--	8092.00	8092.00	6908.00	5417.79	--
合计	--	--	--	315601.45	107320.63	201372.82	210704.05	104897.40	84020.19	566.00

资料来源：公司年报，联合资信整理

（四）财务方面

公司提供了2025年财务报告，信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2026年一季度财务报表未经审计。2025年，公司合并范围净新增子公司22家，多为新设立的子公司，合并范围发生变化的相关子公司规模较小，合并范围的变化对合并报表影响不大。公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

截至2025年底，受货币资金下降影响，公司资产规模较上年底小幅下降；公司货币资金规模较大，资产受限比例低，资产流动性好；但需关注到汽车行业竞争激烈，产品迭代快，若公司存货不能快速周转，将面临进一步的跌价风险。

截至2025年底，受货币资金大幅下降影响，公司合并资产总额较上年底下降7.53%。

截至2025年底，公司流动资产主要构成是货币资金、存货和其他流动资产。其中，货币资金387.76亿元，其中受限资金63.72亿元，占比16.43%。存货为164.46亿元，主要构成为原材料（占20.56%）和库存商品（占74.44%），累计计提存货跌价准备15.30亿元，计提比例为8.51%；考虑到近年来汽车行业产品迭代速度加快、价格竞争激烈且原材料价格波动较大，公司存货仍面临跌价风险。公司其他流动资产中公司购买的同业存单和财务公司发放短期贷款分别为125.11亿元和67.97亿元，是公司良好的流动性储备。

截至2025年底，公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和无形资产构成。其中，长期股权投资较上年底增长18.05%，主要系广汽汇理租赁、南方（韶关）智能网联新能源汽车试验检测中心有限公司不再纳入合并范围由子公司重新分类为长期股权投资以及新增对联营企业新疆昆仑蓝钻矿业开发有限责任公司的投资共同影响所致；长期股权投资中余额最大的前三名分别广汽丰田、广汽本田、广汽汇理汽金，余额分别为76.60亿元、50.07亿元和46.79亿元。固定资产较上年底变化不大，固定资产成新率为55.91%，成新率一般，以房屋及建筑物和机器设备为主。无形资产主要为专有及非专利技术（占比62.32%）和土地使用权（占比32.43%）。截至2025年底，公司所有权或使用权受限资产97.75亿元，占比4.55%，占比较低。

图表 7 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底		2025 年底 较上年底 增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动资产	1011.11	46.30%	1120.26	48.19%	991.10	46.11%	1080.49	48.27 %	-11.53%
货币资金	488.95	22.39%	516.24	22.21%	387.76	18.04%	456.87	20.41%	-24.89%
存货	167.20	7.66%	156.88	6.75%	164.46	7.65%	204.17	9.12%	4.83%
其他流动资产	162.54	7.44%	239.16	10.29%	274.12	12.75%	220.84	9.87%	14.62%
非流动资产	1172.84	53.70%	1204.32	51.81%	1158.33	53.89%	1158.10	51.73%	-3.82%
长期股权投资	371.37	17.00%	301.00	12.95%	355.33	16.53%	342.33	15.29%	18.05%
固定资产	219.20	10.04%	252.45	10.86%	252.06	11.73%	247.97	11.08%	-0.16%
无形资产	198.73	9.10%	193.52	8.33%	205.41	9.56%	209.40	9.35%	6.14%
资产总额	2183.95	100.00%	2324.58	100.00%	2149.43	100.00%	2238.59	100.00%	-7.53%

注：占比指占资产总额的比重
 资料来源：公司年报，联合资信整理

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 2238.59 亿元，资产规模与结构较年初变化不大。

截至 2025 年底，所有者权益规模较上年底有所下降，权益稳定性一般。

截至 2025 年底，公司所有者权益 1096.84 亿元，较上年底下降 9.93%，主要系 2025 年利润大额亏损致使未分配利润减少所致。同期末，所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 9.30%、37.12%和 43.84%。公司所有者权益中未分配利润占比高，权益结构稳定性一般。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益 1081.89 亿元，规模及结构较年初变动不大。

截至 2025 年底，公司短期借款增长较快，但整体负债规模和有息债务规模均小幅下降，目前债务以短期债务为主，债务结构有优化的空间，整体债务负担可控。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底下降 4.90%，其中流动负债占 82.35%，非流动负债占 17.65%，以流动负债为主。同期末，结合下属单位业务发展需要，公司短期融资需求增加带动短期借款较上年底大幅增长 47.06%；应付票据及应付账款均较上年底有所下降，主要系产品销量下降导致应付采购款等下降所致；公司其他应付款（合计）主要为应付经销商费用、应付合同款、应付技术提成费及指导费、应付工程款和应付往来款等，截至 2025 年底，其他应付款（合计）小幅下降。

截至 2025 年底，公司非流动负债主要是长期借款。截至 2025 年底，公司长期借款较上年底大幅下降 40.30%；同期末，公司应付债券 25.07 亿元，为 2025 年发行的科创票据。

截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较年初增长 9.89%，主要系非流动负债大幅增长所致。同期末，公司非流动负债 320.97 亿元，较年初大幅增长 72.76%，主要系 2026 年一季度公司发行了多期科创票据所致。

图表 8 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

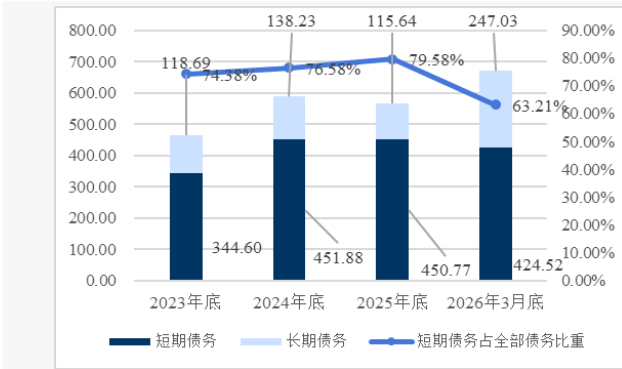
项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底		2025 年底 较上年底 增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动负债	771.27	82.05%	904.56	81.73%	866.81	82.35%	835.73	72.25%	-4.17%
短期借款	116.74	12.42%	165.77	14.98%	243.79	23.16%	191.59	16.56%	47.06%
应付票据	72.37	7.70%	140.67	12.71%	87.66	8.33%	105.30	9.10%	-37.68%
应付账款	203.47	21.65%	214.29	19.36%	198.65	18.87%	199.29	17.23%	-7.30%
其他应付款（合计）	123.21	13.11%	132.02	11.93%	127.15	12.08%	124.75	10.79%	-3.69%
吸收存款及同业存放	81.14	8.63%	53.95	4.87%	63.85	6.07%	79.34	6.86%	18.35%
非流动负债	168.68	17.95%	202.25	18.27%	185.79	17.65%	320.97	27.75%	-8.14%
长期借款	89.03	9.47%	115.14	10.40%	68.73	6.53%	81.86	7.08%	-40.30%
负债总额	939.95	100.00%	1106.82	100.00%	1052.60	100.00%	1156.70	100.00%	-4.90%

注：占比指占负债总额的比重
 数据来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2025 年底，公司全部债务 566.41 亿元，债务规模较上年底下降 4.02%，其中短期债务占 79.58%、长期债务占 20.42%。截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 48.97%、34.05%和 9.54%，公司债务负担适中。

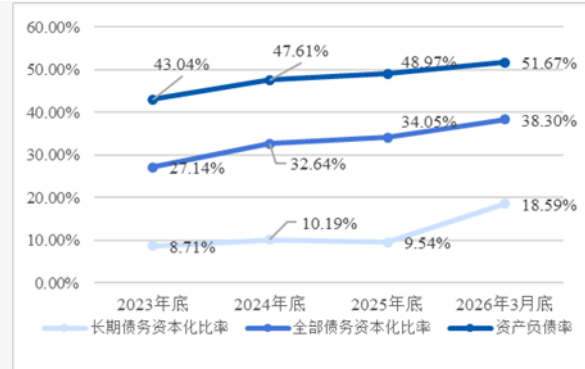
截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 671.55 亿元，较年初大幅增长 18.56%，主要系发行多期科创债券所致；其中短期债务占 63.21%、长期债务占 36.79%。截至 2026 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 51.67%、38.30%和 18.59%，较年初分别上升 2.70 个百分点、4.24 个百分点和 9.05 个百分点。

图表 9 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 10 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，公司营业收入同比下降，利润总额亏损，相关盈利指标处于较低水平。与所选公司相比，公司盈利指标处于行业较低水平。

2025 年，公司营业总收入同比下降 10.43%，利润总额亏损 120.60 亿元。期间费用方面，2025 年，公司费用总额变动不大。同期，公司投资收益同比大幅下降 55.36%，主要系 2024 年有较大规模的处置长期股权投资产生的投资收益以及权益法核算的股权投资转为金融资产产生的投资收益所致。2025 年，由于利润大额亏损，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率较上年均有较大降幅，分别为-2.68%、-6.32%和-10.47%。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 202.29 亿元，同比增长 1.76%；实现利润总额-10.69 亿元。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	1297.06	1077.84	965.42	202.29
营业成本	1198.26	1006.00	969.35	202.17
期间费用	119.23	117.92	114.16	27.87
其中：销售费用	61.96	54.17	58.91	9.76
管理费用	43.01	43.97	41.60	9.76
研发费用	17.34	18.12	16.39	5.36
财务费用	-3.07	1.67	-2.73	2.98
资产减值损失	-13.59	-19.01	-27.47	-0.003
投资收益	86.60	73.19	32.67	21.32
利润总额	35.25	-7.27	-120.60	-10.69
营业利润率 (%)	5.35	3.98	-2.68	-2.54
总资本收益率 (%)	2.45	0.02	-6.32	--
净资产收益率 (%)	3.01	-0.41	-10.47	--

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

与所选公司相比，2025 年，由于公司大额亏损，公司相关盈利指标处于较低水平。

图表 12 · 2025 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	浙江吉利控股集团有 限公司	上海汽车集团股份有 限公司	长城汽车股份有限公 司	比亚迪股份有限公司
营业总收入（亿元）	965.42	6315.55	6562.44	2228.24	8039.65
销售毛利率	-1.33%	18.56%	10.09%	18.04%	17.74%
总资产报酬率	-5.14%	1.46%	2.78%	5.15%	4.78%
净资产收益率	-8.00%	-5.38%	3.45%	11.82%	15.12%

注：Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用Wind数据
 资料来源：联合资信根据Wind整理

2025 年，公司经营活动现金流量净额由上年的净流入转为净流出，公司外部融资需求增加。

2025 年，由于业务收入的下降，公司经营活动现金流净额由上年的净流入转为净流出，净流出规模为 150.26 亿元；由于财务公司支付和收回投资于同业存单的现金流增加，投资活动现金流入和流出量均同比大幅增长，投资活动现金净流出 56.42 亿元；同期，公司筹资活动前现金流量净额为-206.68 亿元，公司有较大的筹资需求，2025 年筹资活动现金流量净额为 55.15 亿元。基于款到发货的整车销售收款模式，公司现金收入比维持高水平，收入实现质量佳。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额、投资活动现金流量净额和筹资活动现金流量净额分别为-32.46 亿元、43.12 亿元和 84.73 亿元。

图表 13 · 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	1764.34	1519.74	1316.99	295.15
经营活动现金流出小计	1697.06	1410.55	1467.25	327.61
经营活动现金流量净额	67.28	109.19	-150.26	-32.46
投资活动现金流入小计	366.06	355.59	826.76	220.11
投资活动现金流出小计	390.77	473.10	883.18	176.99
投资活动现金流量净额	-24.71	-117.51	-56.42	43.12
筹资活动前现金流量净额	42.57	-8.32	-206.68	10.66
筹资活动现金流入小计	432.56	458.59	429.64	199.54
筹资活动现金流出小计	391.82	436.52	374.49	114.80
筹资活动现金流量净额	40.74	22.07	55.15	84.73
现金收入比	124.68%	130.81%	112.01%	114.80%

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2 偿债指标变化

2025 年，公司长短期偿债能力指标均表现较差。但考虑到公司备用流动性和外部支持等因素，公司实际偿债能力仍非常强。

图表 14 · 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
短期偿债指标	流动比率（%）	131.10	123.85	114.34
	速动比率（%）	109.42	106.50	95.37
	经营现金/流动负债（%）	8.72	12.07	-17.34
	经营现金/短期债务（倍）	0.20	0.24	-0.33
	现金类资产/短期债务（倍）	1.57	1.23	0.94
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	107.64	88.71	-16.21
	全部债务/EBITDA（倍）	4.30	6.65	-34.93
	经营现金/全部债务（倍）	0.15	0.19	-0.27

	EBITDA/利息支出（倍）	21.51	15.61	-1.55
	经营现金/利息支出（倍）	13.44	19.21	-14.36

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司财报整理

2025 年末，公司流动比率和速动比率均有所下降；现金类资产对短期债务覆盖程度有所下降；2025 年，由于经营性现金净流出，经营活动现金净流量对流动负债和短期债务均无法覆盖，公司短期偿债能力指标表现一般。2025 年，由于利润亏损，公司 EBITDA 为负值，相关 EBITDA 偿债指标失真。截至 2026 年 3 月底，公司获得主要银行授信额度合计 3080.46 亿元，其中尚未使用额度 2137.66 亿元。公司作为上市公司，具备直接融资渠道。考虑到公司备用流动性和外部支持，公司实际偿债能力仍非常强。

截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在对合并范围外的担保事项及重大未决诉讼、仲裁事项。

3 公司本部主要变化情况

公司本部主要履行投融资及经营管控职能，实际业务主要由下属公司开展，公司本部收入规模小，利润主要来自于投资收益；公司本部债务负担很轻。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 1189.79 亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产 330.85 亿元（占比 27.81%），非流动资产 858.95 亿元（占比 72.19%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 84.64%）、应收账款（占 6.56%）、一年内到期的非流动资产（占 6.17%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 88.02%）、无形资产（占 5.26%）构成。截至 2025 年底，公司本部货币资金为 280.02 亿元。

截至 2025 年底，公司本部负债总额 137.34 亿元，较上年底增长 5.34%。其中，流动负债 67.45 亿元（占比 49.11%），非流动负债 69.89 亿元（占比 50.89%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（合计）（占 71.08%）、应付职工薪酬（占 7.36%）、合同负债（占 14.38%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 56.55%）、应付债券（占 28.60%）、递延收益（占 13.42%）构成。公司本部 2025 年资产负债率为 11.54%，较 2024 年上升 0.40 个百分点。截至 2025 年底，公司本部全部债务 62.42 亿元。其中，短期债务为 2.67 亿元，占 4.27%、长期债务占 95.73%；公司本部全部债务资本化比率 5.60%。公司本部债务负担很轻。

截至 2025 年底，公司本部所有者权益为 1052.45 亿元，较上年底增长 1.20%，所有者权益稳定性一般。在所有者权益中，实收资本为 101.97 亿元（占 9.69%）、资本公积合计 342.90 亿元（占 32.58%）、未分配利润合计 554.07 亿元（占 52.65%）、盈余公积合计 54.98 亿元（占 5.22%）。

2025 年，公司本部营业总收入为 40.37 亿元，利润总额为 16.41 亿元。同期，公司本部投资收益为 28.00 亿元。

现金流方面，2025 年，公司本部经营活动现金流净额为 7.29 亿元，投资活动现金流净额 11.25 亿元，筹资活动现金流净额 14.18 亿元。

截至 2025 年底，公司本部资产占合并口径的 55.35%；负债占合并口径的 13.05%；全部债务占合并口径的 11.02%；所有者权益占合并口径的 95.95%。2025 年，公司本部营业总收入占合并口径的 4.18%。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国企的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现佳，对其持续经营无负面影响。

环境方面，作为汽车制造企业，在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司在能源管理、废弃物管理和水资源管理等方面均建立了相应的环保制度，环境风险管控机制完善，对污染物指标设定了达标标准。公司持续深化“GLASS 绿净计划”的实施，推进集团整车厂逐步落实零碳工厂建设，2025 年，全新纯电 P7 于开发区新能源工厂下线，在零碳实践方面，开发区新能源工厂以“极致绿色、极致零碳”为目标，实现“投产即零碳”，推动绿色智造标准提升。为了进一步降低碳排放，公司部署了 22MW 的光伏发电系统，年发电量达 2,200 万 kWh，用于厂区自身用电，每年削减碳排放 13,000 吨；自 2023 年起持续通过自购清洁电力的方式，实现了电力碳中和。

社会责任方面，公司纳税情况良好，2025 年公司为纳税信用 A 级纳税人，2025 年解决就业 82067 人，劳动合同签订率和社保缴纳率 100%。公司重视供应链管理，构建了完善的供应链全流程管理体系，对供应商进行分级分类管理，持续完善供应商准入及考核制度，提高供应链管理水。2022 年以来，公司未发生较大及以上的安全事故。2025 年，公司安全生产投入 32.16 亿元。

公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，积极参加乡村振兴及环保公益活动，2025年，公司帮扶关爱基金会共帮扶救助1190人次，救助及慰问支出417万元。

公司设有专门的ESG管治架构，成立了ESG领导小组，有序推进ESG工作。公司定期披露单独的社会责任报告，ESG信息披露质量佳，ESG风险管理体系完善。

七、外部支持

1 支持能力

公司实际控制人为广州市国资委。近年来广州市经济发展保持增长态势，财政实力强。

广州市系珠三角都市圈核心城市、粤港澳经济圈的重要组成部分，近年来区域经济保持增长态势，2023—2025年广州市地区生产总值分别为30355.73亿元、31032.50亿元和32039.46亿元，人均地区生产总值分别为161634元、164171元和168279元，全年一般公共预算收入分别为1944.15亿元、1954.74亿元和2184.82亿元，2025年税收收入、非税收入分别占全市一般公共预算收入比重为71.4%、28.6%，财政自给能力强。强大的区域经济财政实力，意味着广州市政府拥有足够的资源在必要时为其关键产业龙头提供支持。

2 支持可能性

近年来公司持续获得政府在产业扶持资金投入等方面的支持。

作为华南区域大型汽车制造商，公司经营状况关系到地方经济增长、税收、就业及高端制造业产业链的稳定。在极端情景下，地方政府有协调资源、帮助公司渡过难关的动机。汽车产业是广州市的支柱产业之一，近年来公司持续获得政府在新能源汽车研发、制造等项目提供的产业扶持资金、税收优惠政策等方面的支持。2025年，公司计入当期损益的政府补助为12.17亿元。新能源汽车与高端制造业是国家和广州市中长期产业政策的重点领域，相关扶持政策具备一定的可持续性。此外，潜在支持不仅限于财政补贴，还可能包括协调金融机构提供流动性支持、引入战略投资者以及提供政策便利等。

八、债券偿还能力分析

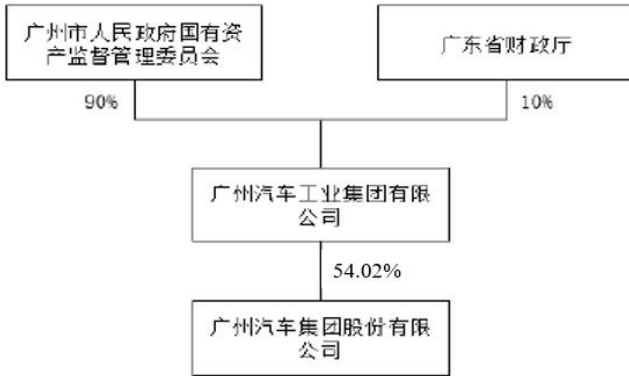
公司经营活动现金流入对“25广汽集MTN001”“26广汽集MTN001”“26广汽集MTN002”“26广汽集MTN003”“26广汽集MTN004”“26广汽集MTN005”覆盖程度高，考虑到公司尚未使用银行授信额度充裕，以及政府对公司支持力度大等因素，公司对前述债券偿还能力非常强。

截至2026年3月底，公司存续债券“25广汽集MTN001”“26广汽集MTN001”“26广汽集MTN002”“26广汽集MTN003”“26广汽集MTN004”“26广汽集MTN005”余额合计为150.00亿元。2025年，公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和EBITDA分别为前述债券合计余额的8.78倍、-1.00倍和-0.11倍。公司经营活动现金流入对前述债券覆盖程度高，同时考虑到公司尚未使用银行授信额度充裕，以及政府对公司支持力度大等因素，公司对前述债券偿还能力非常强。

九、跟踪评级结论

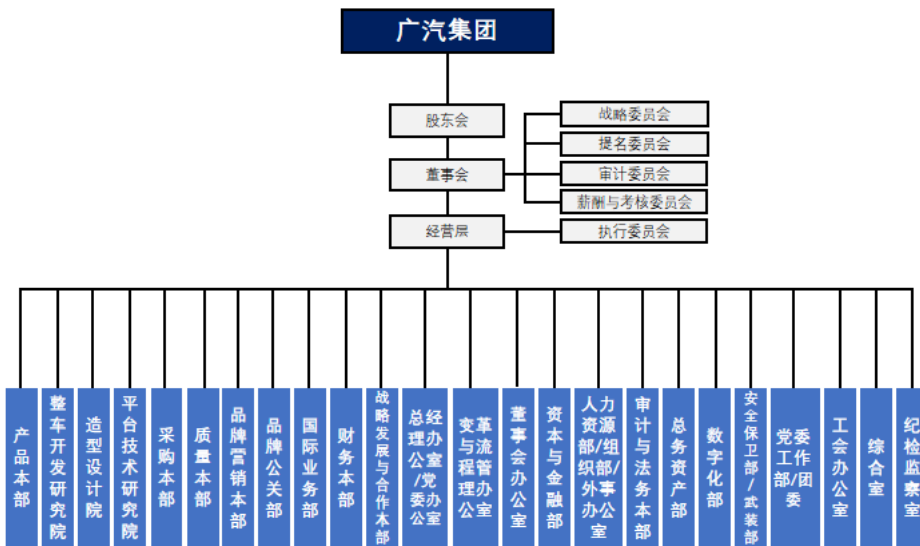
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“25广汽集MTN001”“26广汽集MTN001”“26广汽集MTN002”“26广汽集MTN003”“26广汽集MTN004”和“26广汽集MTN005”的信用等级为AAA_{sti}，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	539.50	557.69	422.27	491.26
应收账款（亿元）	53.04	33.53	45.96	48.40
其他应收款（亿元）	18.48	27.80	19.12	39.23
存货（亿元）	167.20	156.88	164.46	204.17
长期股权投资（亿元）	371.37	301.00	355.33	342.33
固定资产（亿元）	219.27	252.52	252.08	247.97
在建工程（亿元）	26.21	27.66	14.20	18.48
资产总额（亿元）	2183.95	2324.58	2149.43	2238.59
实收资本（亿元）	104.90	103.42	101.97	101.97
少数股东权益（亿元）	86.80	74.23	44.52	39.47
所有者权益（亿元）	1244.00	1217.77	1096.84	1081.89
短期债务（亿元）	344.60	451.88	450.77	424.52
长期债务（亿元）	118.69	138.23	115.64	247.03
全部债务（亿元）	463.29	590.11	566.41	671.55
营业总收入（亿元）	1297.06	1077.84	965.42	202.29
营业成本（亿元）	1198.26	1006.00	969.35	202.17
其他收益（亿元）	15.35	27.26	12.17	1.77
利润总额（亿元）	35.25	-7.27	-120.60	-10.69
EBITDA（亿元）	107.64	88.71	-16.21	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1617.15	1409.96	1081.36	232.22
经营活动现金流入小计（亿元）	1764.34	1519.74	1316.99	295.15
经营活动现金流量净额（亿元）	67.28	109.19	-150.26	-32.46
投资活动现金流量净额（亿元）	-24.71	-117.51	-56.42	43.12
筹资活动现金流量净额（亿元）	40.74	22.07	55.15	84.73
财务指标				
销售债权周转次数（次）	15.53	17.23	17.59	--
存货周转次数（次）	8.24	6.21	6.03	--
总资产周转次数（次）	0.64	0.48	0.43	--
现金收入比（%）	124.68	130.81	112.01	114.80
营业利润率（%）	5.35	3.98	-2.68	-2.54
总资本收益率（%）	2.45	0.02	-6.32	--
净资产收益率（%）	3.01	-0.41	-10.47	--
长期债务资本化比率（%）	8.71	10.19	9.54	18.59
全部债务资本化比率（%）	27.14	32.64	34.05	38.30
资产负债率（%）	43.04	47.61	48.97	51.67
流动比率（%）	131.10	123.85	114.34	129.29
速动比率（%）	109.42	106.50	95.37	104.86
经营现金流动负债比（%）	8.72	12.07	-17.34	--
现金短期债务比（倍）	1.57	1.23	0.94	1.16
EBITDA 利息倍数（倍）	21.51	15.61	-1.55	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.30	6.65	-34.93	--

3. 本报告已将“吸收存款及同业存放”“其他流动负债”“长期应付款”“其他非流动负债”科目中的有息债务部分纳入相关债务指标核算；4. “--”表示指标不适用，“/”表示指标未获取资料来源：联合资信根据公司财报整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	166.70	257.55	281.65	376.72
应收账款（亿元）	21.08	25.35	21.72	34.33
其他应收款（亿元）	7.17	8.10	4.16	2.21
存货（亿元）	0.21	0.19	0.35	0.34
长期股权投资（亿元）	763.17	720.38	756.02	768.47
固定资产（亿元）	32.79	32.24	31.40	30.70
在建工程（亿元）	1.75	1.51	1.64	1.39
资产总额（亿元）	1130.86	1170.39	1189.79	1305.69
实收资本（亿元）	104.90	103.42	101.97	101.97
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	1024.85	1040.02	1052.45	1056.49
短期债务（亿元）	0.04	1.15	2.67	2.62
长期债务（亿元）	31.54	44.28	59.76	169.60
全部债务（亿元）	31.58	45.43	62.42	172.22
营业总收入（亿元）	37.62	47.96	40.37	10.44
营业成本（亿元）	27.59	36.19	35.89	10.42
其他收益（亿元）	1.72	1.49	2.20	0.42
利润总额（亿元）	72.45	35.81	16.41	4.04
EBITDA（亿元）	72.45	36.38	17.14	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	34.82	50.71	48.04	2.14
经营活动现金流入小计（亿元）	40.63	69.20	58.45	4.51
经营活动现金流量净额（亿元）	9.08	21.44	7.29	-9.93
投资活动现金流量净额（亿元）	53.09	73.08	11.25	-4.20
筹资活动现金流量净额（亿元）	-42.45	-8.70	14.18	109.26
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.04	2.07	1.72	--
存货周转次数（次）	94.73	181.23	133.22	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.04	0.03	--
现金收入比（%）	92.55	105.75	118.98	20.45
营业利润率（%）	25.61	23.31	9.71	-0.47
总资本收益率（%）	6.86	3.35	1.54	--
净资产收益率（%）	7.07	3.44	1.56	--
长期债务资本化比率（%）	2.99	4.08	5.37	13.83
全部债务资本化比率（%）	2.99	4.19	5.60	14.02
资产负债率（%）	9.37	11.14	11.54	19.09
流动比率（%）	293.28	381.01	490.48	601.15
速动比率（%）	292.98	380.77	489.97	600.65
经营现金流动负债比（%）	12.92	27.57	10.81	--
现金短期债务比（倍）	3915.68	224.92	105.68	143.62
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1.公司 2026 年一季度财务报表未审计；2. “--”表示指标不适用，“/”表示指标未获取
 资料来源：联合资信根据公司财报整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持