

重庆长安汽车股份有限公司  
公开发行公司债券  
2025 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〔2025〕4136号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆长安汽车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，确定维持重庆长安汽车股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，“22 长安 K1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月十日

# 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重庆长安汽车股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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。

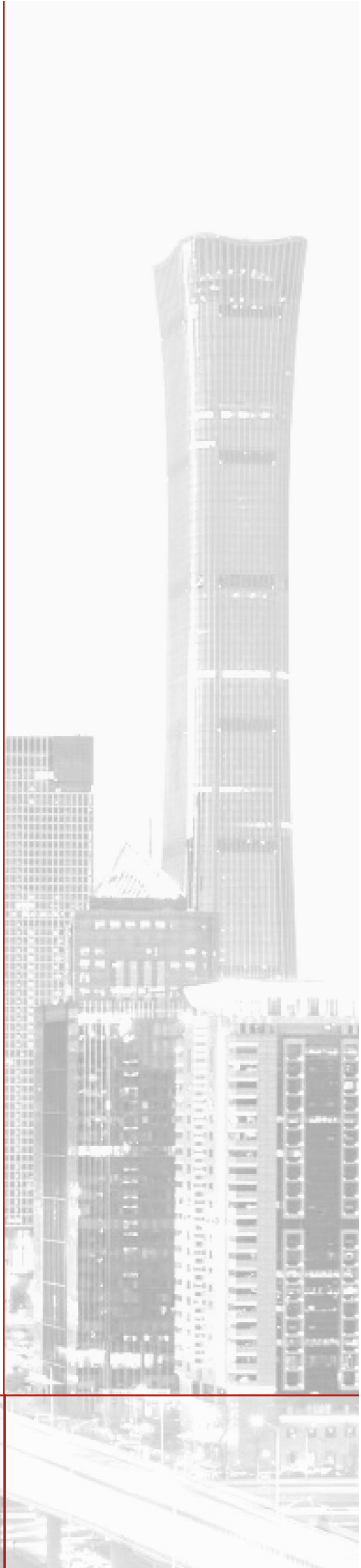
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



# 重庆长安汽车股份有限公司公开发行公司债券

## 2025 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
重庆长安汽车股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/10
22 长安 K1	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

跟踪期内，重庆长安汽车股份有限公司（以下简称“公司”）作为中国汽车制造行业头部企业之一，保持大规模研发投入，在技术水平、核心零部件保障能力、市场地位等方面具有显著的竞争优势。公司自主品牌发展情况良好、产品新能源转型持续推进；2024 年，在新能源汽车及海外销量增长的带动下，公司营业总收入同比有所增长，但行业竞争加剧叠加新能源汽车销量仍处于爬坡中，公司综合毛利率同比有所下降。财务方面，公司整体资产质量较好，资本结构佳，但公司利润总额、盈利指标及经营性现金净流入规模均有所下降，受此影响，公司部分长、短期偿债指标有所弱化，但公司债务负担轻、期末现金类资产储备充足及未使用授信规模大，偿债指标总体表现仍极强。综合公司经营和财务风险表现，并考虑到股东支持因素，公司偿还债务的能力仍属极强。

公司经营活动现金净流入和 EBITDA 对存续债券的偿付具有极强的保障能力，本期债券违约的概率极低。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**股东支持。

### 评级展望

未来，随着公司持续推进新能源汽车领域布局和国际化发展进程，公司整体经营情况有望保持稳定，但仍需关注行业竞争加剧带来的市场风险。综合公司稳健的财务状况以及未来股东仍将持续给与公司的支持等因素，其信用展望为稳定。

**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、盈利能力明显下滑，进而导致偿债能力指标大幅下滑；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

### 优势

- **公司保持了很强的竞争力，持续推进新能源转型、加快海外布局。**公司是中国汽车制造行业头部企业之一，高强度的研发投入使公司保持了其行业竞争力，2024 年，公司整车销售（含合营、联营企业）合计 268.38 万辆，占 2024 年中国汽车销量（3143.6 万辆）的 8.5%，公司新能源车销量同比增长 52.80%，大幅领先于同期中国新能源汽车销量增速（35.5%），此外，公司海外销量 53.6 万辆，同比增长 49.6%。
- **现金类资产储备充足，债务负担轻，偿债指标总体表现极强。**截至 2024 年底，公司现金类资产为 1099.18 亿元，是短期债务的 3.14 倍；资产负债率为 62.01%，全部债务资本化比率为 31.75%。2024 年，公司 EBITDA 利息倍数为 107.32 倍，全部债务/EBITDA 为 2.90 倍。
- **实际控制人实力雄厚，可给予公司大力支持。**公司自主品牌汽车业务发展情况良好，在中国兵器装备集团有限公司（以下简称“兵装集团”）的发展战略、业务布局中具有重要意义；兵装集团是国务院国资委直属重点央企，经济实力雄厚，可给予公司有力的外部支持。

### 关注

- **行业竞争加剧。**随着普及率的提高，中国汽车市场整体已进入成熟期，增速放缓，市场需求阶段性降低、行业竞争加剧，将对公司收入和盈利水平带来不利影响；同时，随着公司国外业务收入规模增长，需关注其受汇率波动、地缘政治及国际贸易摩擦影响。

- **跟踪期内，公司利润总额、经营性现金净流入规模及盈利指标下降。**2024年，公司利润总额67.58亿元，同比下降36.18%，经营活动现金流量净额48.49亿元，同比下降75.58%。同期，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降3.06和5.00个百分点。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 汽车制造企业信用评级方法 V4.0.202208

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	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构	1	
		偿债能力	1	
指示评级				aa <sup>+</sup>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa <sup>+</sup>
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

**个体信用状况变动说明：**公司个体调整因素和调整幅度较上次评级无变动。  
**外部支持变动说明：**公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。  
**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。

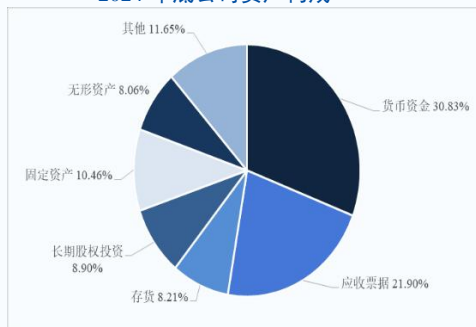
## 主要财务数据

项目	合并口径		
	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	1026.97	1099.18	981.09
资产总额（亿元）	1901.71	2081.68	1999.07
所有者权益（亿元）	746.83	790.81	805.85
短期债务（亿元）	375.67	349.80	408.02
长期债务（亿元）	20.10	18.05	17.43
全部债务（亿元）	395.77	367.84	425.45
营业总收入（亿元）	1512.98	1597.33	341.61
利润总额（亿元）	105.89	67.58	12.58
EBITDA（亿元）	159.54	126.90	--
经营性净现金流（亿元）	198.61	48.49	-35.01
营业利润率（%）	14.11	12.22	11.41
净资产收益率（%）	12.72	7.72	--
资产负债率（%）	60.73	62.01	59.69
全部债务资本化比率（%）	34.64	31.75	34.55
流动比率（%）	126.83	120.30	123.51
经营现金流动负债比（%）	19.24	4.28	--
现金短期债务比（倍）	2.73	3.14	2.40
EBITDA 利息倍数（倍）	242.98	107.32	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.48	2.90	--

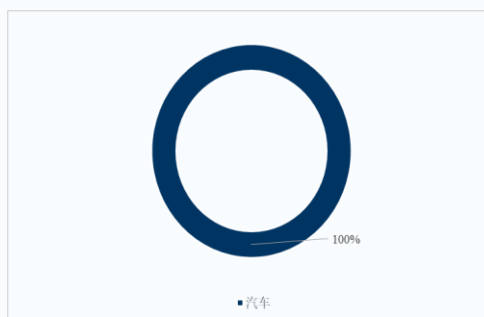
项目	公司本部口径	
	2023年	2024年
资产总额（亿元）	1417.20	1494.08
所有者权益（亿元）	667.04	704.21
全部债务（亿元）	271.96	260.65
营业总收入（亿元）	1186.98	1119.09
利润总额（亿元）	83.53	73.66
资产负债率（%）	52.93	52.87
全部债务资本化比率（%）	28.96	27.01
流动比率（%）	146.10	133.01
经营现金流动负债比（%）	19.88	0.75

注：1. 公司2025年一季度财务报表未经审计，公司本部未披露同期财务数据；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. 2023年底及2024年底，长期应付款和其他非流动负债中带息部分计入长期债务；4. “--”表示指标不适用  
资料来源：联合资信根据财务报告整理

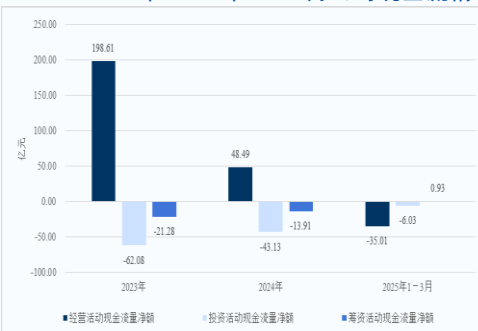
2024年底公司资产构成



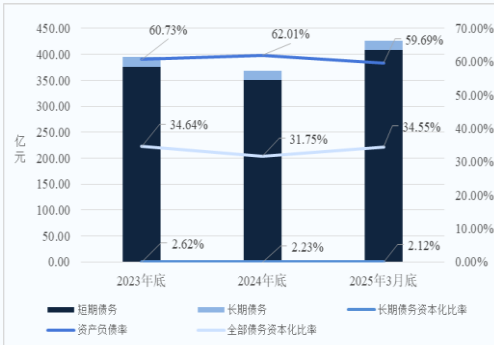
2024年公司收入构成



2023—2024年2025年1—3月公司现金流情况



2023—2024年底及2025年3月底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
22 长安 K1	10.00 亿元	10.00 亿元	2027/12/20	--

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
22 长安 K1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/18	孙长征 肖怀玉	<a href="#">汽车制造企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">汽车制造企业信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 长安 K1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/13	孙长征 杨 恒	<a href="#">汽车制造企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">汽车制造企业信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 长安 K1	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/12/01	孙长征 李敬云	<a href="#">汽车制造企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">汽车制造企业信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>

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 皓 [wanghao@lhratings.com](mailto:wanghao@lhratings.com)

项目组成员：苏柏文 [subw@lhratings.com](mailto:subw@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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”）关于重庆长安汽车股份有限公司（以下简称“公司”）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

公司系由原长安汽车（集团）有限责任公司作为独立发起人，于1996年10月以募集方式向境外投资者发行B股股票设立的股份有限公司，初始总股本为75619万股。1997年5月，公司向社会公开发行A股12000万股，总股本增至87619万股；1997年6月，公司A股在深圳证券交易所上市，股票代码“000625.SZ”，股票简称“长安汽车”。公司完成A股上市后，进行了配股、送转股、增发、国有股权划转和B股回购等股权变更，截至2025年3月底，公司总股本99.14亿股，中国长安汽车集团有限公司（以下简称“中国长安”）及其全资子公司中汇富通投资有限公司合计持有公司20.82%的股份，是公司的控股股东；中国兵器装备集团有限公司（以下简称“兵装集团”）作为中国长安的唯一股东，直接和间接共持有公司39.69%的股份，是公司的实际控制人；控股股东、实际控制人所持公司股份均未质押。公司股权结构图详见附件1-1。

公司主要从事汽车整车的研发、制造和销售以及发动机的研发、生产。按照联合资信行业分类标准划分为汽车制造行业。

截至2025年3月底，公司下设多个职能部门（详见附件1-2）。截至2024年底，公司在职工工（含子公司）合计55119人。

截至2024年底，公司合并资产总额2081.68亿元，所有者权益790.81亿元（含少数股东权益25.04亿元）；2024年，公司实现营业总收入1597.33亿元，利润总额67.58亿元。

截至2025年3月底，公司合并资产总额1999.07亿元，所有者权益805.85亿元（含少数股东权益24.32亿元）；2025年1—3月，公司实现营业总收入341.61亿元，利润总额12.58亿元。

公司注册地址：重庆市江北区建新东路260号；法定代表人：朱华荣。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至2025年3月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金10亿元，均按指定用途使用完毕并在付息日正常付息。

图表1·截至2025年3月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
22长安K1	10.00	10.00	2022/12/20	5年

资料来源：联合资信根据公开信息整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2025年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》。



## 五、行业分析

2024 年汽车市场呈现产销双增长态势，新能源车表现尤为突出，成为推动行业发展的主要动力。与此同时，激烈的价格战加速了市场洗牌进程，部分弱势品牌面临淘汰。展望 2025 年，预计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。2024 年，全年市场呈现“前低后高”的走势，年中汽车行业在以旧换新、新能源汽车下乡等国家及地方政策的引导下，叠加假期旅游、消费季等刺激作用，国内需求不断释放，年末实现销量翘尾。根据中国汽车工业协会统计，2024 年，中国汽车产销量分别为 3128.2 万辆和 3143.6 万辆，同比分别增长 3.7%和 4.5%，产销量再创新高。乘用车产销量分别为 2747.7 万辆和 2756.3 万辆，同比分别增长 5.2%和 5.8%；商用车市场表现疲弱，产销量未达到 400 万辆预期。出口方面，我国 2024 年全年汽车出口达 585.9 万辆，同比增长超过 20%。中国国产汽车借助“一带一路”、西方企业退出部分市场（如俄罗斯）等契机持续拓展海外市场。

新能源汽车方面，全年仍保持高速增长态势，年产销量分别为 1288.8 万辆和 1286.6 万辆，同比分别增长 34.4%和 35.5%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 40.9%，较 2023 年提高 9.3 个百分点。成为拉动行业增长的主引擎。前十大自主品牌新能源车销量占比超 7 成，展现出强大的产品力和竞争力。

行业竞争方面，2024 年是“价格战”延续之年。从“电比油低”演变为“油电双降”，全年共计超 200 款新车降价，降幅多在 1~2 万元以上，显著提升消费者购车意愿的同时，也压缩了企业利润空间，加剧了行业洗牌。

2025 年初，国家继续实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策，对报废老旧燃油车并购买新能源汽车的消费者给予每台最高 2 万元补贴，城市公交电动化替代平均补贴提升至 8 万元，有望在上半年形成新一轮购车潮。与此同时，在“双碳”战略、技术进步和消费观念变化推动下，新能源车市场将在 2025 年依然保持增长，但随着新能源车的渗透率逐步提升，增速或将放缓。据乘联会预测，2025 年新新能源乘用车零售销量有望达 1330 万辆，同比增长 20%，渗透率提升至 57%。电池能量密度提高、智能化座舱普及、自动驾驶技术突破等也将持续提升用户体验和购车吸引力。出口方面，尽管面临美欧高关税制约，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。

展望 2025 年，随着政策红利持续释放、新能源技术不断突破、自主品牌快速崛起，汽车市场将继续呈现稳中向好发展态势，汽车产销量将继续保持增长，但受国际贸易摩擦、前期基数较高等因素影响，全年增速或将放缓，行业需警惕结构性风险，推动从“规模增长”向“高质量发展”转型。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 产权情况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人未发生变化，股权结构稳定。截至 2025 年 3 月底，公司控股股东仍为中国长安，实际控制人仍为兵装集团。

#### 2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司作为中国汽车行业龙头企业之一，保持高强度、大规模研发投入，在市场地位、品牌知名度、产能规模、核心零部件保障、渠道建设和产品布局等方面保持显著的竞争优势。

2024 年，作为中国传统四大汽车产业集团之一（中国长安）体系内整车生产的核心企业，公司坚持自主创新与合作经营两种方式协同发展，并统筹发展整车和发动机总成、动力电池、电驱、电控等核心零部件业务。

从核心零部件供应保障能力看，新能源汽车方面，近三年，公司新建 58 万套新能源电池 PACK、75 万套电驱、50 万套电控产能。传统燃油车方面，公司具有自产发动机总成的能力；手动变速箱、双离合变速箱主要由中国长安旗下的重庆青山工业有限责任公司生产。公司整车生产所需核心部件中，由自身及关联方生产的比例较高，良好的零部件配套能力有利于公司生产活动的稳定开展。

2024年，公司仍采取自主与合作经营并重的经营模式，构建了长安、深蓝、阿维塔三大品牌，其中长安品牌下构建长安引力、长安启源、长安凯程三大品牌序列；同时通过合营企业长安福特汽车有限公司（以下简称“长安福特”）、长安马自达汽车有限公司（以下简称“长安马自达”）等布局合资品牌。

自主品牌发展方面，2024年，公司推出了包括CS系列、逸动系列、猎手系列、UNI系列等新一代车型，打造了深蓝S07、深蓝S05、深蓝G318、深蓝L07、启源E07、启源A07全新真香版本、启源Q05全新真香版等新能源车型。根据2024年中国汽车工业协会以及乘联会公布的数据，公司在2024年中国汽车销量TOP10车企（集团）榜单中排名第四，同时，公司在J.D.Power2024年中国汽车销售服务满意度（SSI）排名超越主流品牌平均水平。

生产能力方面，2024年，公司（不含合资企业）整车设计产能为225万辆/年。销售渠道方面，截至2024年底，公司合作经销商3743家。2024年，公司整车生产量和销售量（含合营、联营企业）分别为262.57万辆和268.38万辆，销量占中国汽车销量（3143.6万辆）的8.54%。

公司研发实力强。在智能化领域，公司发布天衡智能底盘、天枢大模型、天枢智驾等七大核心技术，突破液压悬架、线控转向等70余项技术，实现原地掉头等45项创新功能；掌握了超脑中央计算平台、以太环网通信等关键技术；打造国内首个量产全车全域统一DDS（数据分发服务）协议栈，系统更加安全可靠；开发高阶自动驾驶辅助系统，电梯口至电梯口代客泊车系统在深蓝SL03i全球首发上线，推动“智驾平权”落地。新能源领域，构建了零自燃的“金钟罩”电池系统；量产5C高压快充技术，实现电量30%到80%补能时间小于10分钟；打造了智慧新蓝鲸3.0、昆仑增程器专用发动机、天驭智能增程等多项技术标签，首创插电、增程一体化技术，智慧新蓝鲸3.0已搭载长安启源A07、Q05等车型首发量产。2024年，公司研发投入金额101.59亿元，占营业总收入的6.36%。截至2024年底，公司拥有国内外有效专利1.17万件，其中发明专利3881件。

### 3 企业信用记录

#### 公司债务履约情况良好。

历史信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至2025年5月15日，公司本部未结清信贷中无不良/违约类贷款；公司已结清信贷信息中，不存在不良类记录；存在5个关注类账户，相关账户最后一次还款日期均在2001年10月8日之前，还款形式均为正常还款。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本部逾期或违约记录。截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，未发现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存在重大不利记录。

### （二）管理水平

2024年，公司部分董事和高级管理人员发生正常变动（具体情况如图表2所示）。

作为国有控股上市公司，公司主要管理制度连续，管理运作正常。

图表2·公司董事、监事、高级管理人员变动情况

职务	人员姓名	变动情况	变动时间	变动原因
董事	石尧祥	被选举	2024年1月30日	因工作需要聘任
独立董事	李震宇	被选举	2024年9月19日	因工作需要聘任
执行副总裁	王孝飞	聘任	2024年12月17日	因工作需要聘任
副总裁	贺刚	聘任	2025年1月3日	因工作需要聘任
董事会秘书	黎军	解聘	2024年7月12日	达到法定退休年龄
执行副总裁、总法律顾问	陈伟	解聘	2024年8月15日	工作变动
独立董事	曹兴权	任期满离任	2024年9月19日	任期届满六年离任
副总裁	王孝飞	解聘	2024年12月17日	因工作需要聘任
董事、总裁	王俊	离任、解聘	2025年4月9日	工作变动

资料来源：公司提供

### （三）重大事项

**兵装集团即将进行分立重组，公司控股股东将发生变更。该事件未对公司正常经营活动构成重大影响。**

2025年6月5日，公司发布公告《关于中国兵器装备集团有限公司重组进展情况的公告》称，公司接到兵器装备集团通知，兵器装备集团收到国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）通知，经国务院批准，对兵器装备集团实施分立。

其汽车业务分立为一家独立中央企业，由国务院国资委履行出资人职责；国务院国资委按程序将分立后的兵器装备集团股权作为出资注入中国兵器工业集团有限公司。本次分立后，公司间接控股股东将变更为汽车业务分立的中央企业，实际控制人未发生变化。分立重组不会对公司正常生产经营活动构成重大影响。

## （四）经营方面

### 1 业务经营分析

**2024年，公司新能源车及海外销量增长带动公司营业收入增长，因行业竞争加剧和产品结构变化，综合毛利率继续下降。**

跟踪期内，公司收入仍主要来自整车销售。2024年，得益于新能源车以及海外销量增长，带动汽车板块收入同比增长5.58%。从毛利率看，2024年，由于公司产品结构变化，新能源车尚处于销量爬坡中以及行业竞争加剧，公司汽车板块毛利率同比下降2.32个百分点。

图表3·2023—2024年公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2023年			2024年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
汽车	1512.98	100.00	17.26	1597.33	100.00	14.94
<b>合计</b>	<b>1512.98</b>	<b>100.00</b>	<b>17.26</b>	<b>1597.33</b>	<b>100.00</b>	<b>14.94</b>

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2025年1—3月，公司实现营业总收入341.61亿元，同比下降7.73%；综合毛利率13.86%，同比变动不大。

### 2 整车业务运营情况

**2024年，公司产品仍以乘用车为主，在新能源汽车和海外业务的带动下，公司汽车产销量同比增长，产销率保持高水平。2025年一季度，公司汽车销量同比小幅增加。**

跟踪期内，公司对主要原材料和零部件的采购模式、结算方式等较上年变化不大。为加强新能源车关键零部件的配套，近三年，公司已新建58万套新能源电池PACK、75万套电驱和50万套电控产能。从采购集中度来看，2024年，公司向5名供应商采购金额合计为268.89亿元，占年度采购总额的19.80%，供应商集中度较低，采购环节不存在对单一供应商严重依赖的情况，加之公司注重核心零部件的自我配套能力建设，前五名供应商采购额中关联方采购额占年度采购总额的10.00%。

生产和销售方面，近三年，公司关停并转51万辆整车、84万台发动机落后产能，改造升级85万辆智能网联和新能源整车产能，2024年，公司整车设计产能（不含长安福特等合资品牌）小幅增长至225万辆/年，产能结构逐步向新能源调整，产能利用率为84%，较上年（87.31%）小幅下降。2024年，公司（含下属合营、联营企业）汽车产量及销量同比均有所增长，产销率保持高水平。从公司旗下不同品牌的市场表现看，2024年，中外合资品牌销量同比变动不大，自主品牌销量同比持续增长。2025年一季度，公司汽车销量同比增加1.89%至70.52万辆，产销率111.77%，继续保持高水平。

图表4·2023—2024年公司整车产销情况

项目	2023年	2024年	同比增长率
产量	258.32万辆	262.57万辆	1.64%
销量	255.31万辆	268.38万辆	5.12%
其中：自主品牌销量	209.78万辆	222.65万辆	6.13%
产销率	98.83%	102.21%	--

注：本表中“产量”“销量”数据为公司及下属合营企业、联营企业统计口径数据。

资料来源：联合资信根据公司年报、产销快报等公开资料整理

车型方面，公司产品主要以乘用车为主，产品谱系完整，涵盖轿车、SUV和MPV，主力车型包括长安引力、长安启源、深蓝汽车、阿维塔、长安凯程等。2024年，公司狭义乘用车销量同比增长4.0%至210.2万辆，交叉型乘用车销量同比增长13.6%至1.7万辆，商用车销量同比增长9.3%至56.5万辆。

新能源转型方面,2024年,公司新能源车销量为73.5万辆,同比增长52.80%,大幅领先于同期中国新能源汽车销量增速(35.5%),其中,新能源乘用车销量67.5万辆,同比增长53.56%,新能源商用车6.0万辆,同比增长72.95%。海外销售方面,2024年,公司海外销量53.6万辆,同比增长49.6%。

从客户集中度来看,2024年,公司对前五大客户的销售金额合计136亿元,占销售总额的比例为8.51%,集中度低,不存在对单一客户高度依赖的情形,前五名客户销售额中关联方销售额占年度销售总额的5.00%。

### 3 经营效率

2024年,公司存货周转率、应收账款和总资产周转效率均有所下降,但公司经营效率仍处于行业平均水平。

从经营效率指标看,2024年,公司海外业务增加,存货周转次数同比下降4.08次至8.90次;销售债权周转次数和总资产周转次数分别为3.59次和0.80次,同比下降0.24次和0.10次。与同行业企业相比,公司经营效率处于平均水平。

图表5 • 2024年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	长城汽车股份有限公司	赛力斯集团股份有限公司	广州汽车集团股份有限公司
存货周转次数(次)	8.34	5.74	7.32	8.24
销售债权周转次数(次)	3.59	4.50	55.59	17.23
总资产周转次数(次)	0.80	0.90	0.73	0.64

资料来源: Wind

### 4 未来发展

截至2024年底,公司主要在建项目均围绕主营业务,资金支出压力可控;公司所制定战略规划符合其自身情况,发展方向明确。

图表6 • 截至2024年底公司重要在建工程项目情况

项目名称	预算投资额(亿元)	工程累计投入占预算比例(%)
工程建设	62.91	88.06
生产线建设和技改	68.43	68.88
发动机技改	4.44	70.73
环保搬迁	19.13	100.00
合计	154.91	--

资料来源: 公司年报

截至2024年底,公司重要在建项目预算投资额共154.91亿元,尚需投资约30.11亿元。较之于公司大规模的现金类资产和经营活动净流入量,公司重要在建项目资本支出压力可控。

未来,公司将持续推进新能源渗透率提升及加快海外市场布局,计划到2030年实现销量500万辆,其中自主品牌400万辆;其中,2030年实现数智新能源汽车销量300万辆,海外销量120万辆。

## (五) 财务方面

公司提供了2024年财务报告,立信会计师事务所(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2025年一季度财务报表未经审计。2024年,公司合并范围未发生变化,财务数据可比性较强。

### 1 主要财务数据变化

跟踪期内,随着经营规模扩大,公司资产和负债总额较上年底增长。受销售回款现款率下降影响,应收票据较上年底有所增长且占比较高,非流动资产中固定资产和长期股权投资占比较高。期末公司货币资金规模较大,融资以票据为主,债务负担轻。整体上,公司资产质量较好,资本结构佳。

资产方面,截至2024年底,随着经营规模的扩大,公司合并资产总额较上年底增长9.64%,资产以流动资产为主。



截至 2024 年底，公司货币资金规模较上年底变动不大且保持较大规模，其中因保证金受限的规模 9.08 亿元，比例很低。自 2024 年 9 月以来，公司销售回款现款率较同期有所下降，期末公司应收票据较上年底增长 21.04%，主要以银行承兑汇票为主（占 71.15%）。截至 2024 年底，公司存货规模较上年底增长 26.85%，主要系海外业务规模扩大、运输周期较长所致，公司存货周转率有所下降，对营运资金形成占用；期末累计计提存货跌价准备 2.48 亿元；长期股权投资较上年底增加 34.37%，主要系对阿维塔追加投资所致，2024 年，阿维塔仍处于亏损状态，需关注公司对合联营企业的投资收益情况。2024 年，公司保持一定规模的资本支出，用于生产线建设和机器设备的投入，期末公司固定资产较上年底增长 8.90%，累计计提折旧 260.86 亿元，对部分处于生命周期末期的产线及已停产车型产线累计计提的减值准备 23.83 亿元。公司无形资产较上年底增长，主要系新车型开发支出所致。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额较上年底下降 3.97%，其中货币资金较上年底下降 6.31%，资产结构变化不大。

图表 7 • 公司主要资产情况

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>1309.35</b>	<b>68.85</b>	<b>1363.69</b>	<b>65.51</b>	<b>1280.69</b>	<b>64.06</b>
货币资金	648.71	34.11	641.82	30.83	601.29	30.08
应收票据	376.58	19.80	455.81	21.90	378.29	18.92
存货	134.66	7.08	170.81	8.21	193.07	9.66
<b>非流动资产</b>	<b>592.36</b>	<b>31.15</b>	<b>718.00</b>	<b>34.49</b>	<b>718.39</b>	<b>35.94</b>
长期股权投资	137.87	7.25	185.26	8.90	185.54	9.28
固定资产 (合计)	199.94	10.51	217.74	10.46	214.58	10.73
无形资产	150.46	7.91	167.72	8.06	163.11	8.16
<b>资产总额</b>	<b>1901.71</b>	<b>100.00</b>	<b>2081.68</b>	<b>100.00</b>	<b>1999.07</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司受限资产占总资产比例很低。

图表 8 • 截至 2024 年底公司受限资产情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占总资产比例	受限原因
货币资金	9.08	0.44%	承兑汇票保证金
应收票据	65.69	3.16%	质押用于开具应付票据
<b>合计</b>	<b>74.77</b>	<b>3.59%</b>	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

资本结构方面，截至 2024 年底，公司所有者权益 790.81 亿元，较上年底增长 5.89%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 96.83%，少数股东权益占比为 3.17%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 12.54%、11.29%、6.27%和 66.83%。所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益规模和结构较上年底变化不大。

截至 2024 年底，随着公司经营规模扩大，负债总额较上年底增长 11.78%。公司负债仍以流动负债为主。截至 2024 年底，公司应付票据主要为银行承兑汇票；应付账款较上年底增长，主要系采购规模扩大导致应付货款增加所致；合同负债较上年底有所增长，主要系新能源汽车需求增加导致公司预收经销商货款增加所致；其他流动负债较上年底有所增长，主要系销量增加，待返商业折扣折让和预提市场开拓费增加所致；公司预计负债较上年底增长，主要为产品质量保证金（占 96.19%）。公司长、短期借款占比很小；应付债券较上年底变动不大，为公司 2022 年发行的科技创新公司债券；报告期内，公司新增兵器装备集团财务有限责任公司（以下简称“兵装集团财务公司”）委托贷款，其他非流动负债较上年底增长 48.12%，贷款利率约 1%~2.8%。截至 2025 年 3 月底，公司负债规模和结构较上年底变化不大。

截至 2024 年底，公司全部债务 367.84 亿元，较上年底下降 7.06%，主要系应付票据下降所致。债务结构方面，短期债务占 95.09%，长期债务占 4.91%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 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较上年底分别上升 1.28 个百分点、下降 2.89 个百分点和提高 0.39 个百分点。公司债务负担轻。截至 2025 年 3 月

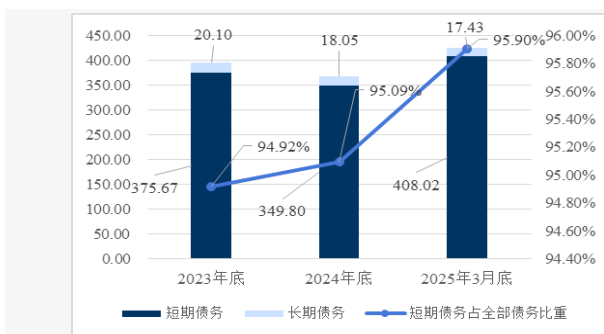
底，公司全部债务 425.45 亿元，较上年底增长 15.66%，主要系应付票据增加所致。债务结构较上年底变化不大。

图表 9 • 公司主要负债情况

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>1032.39</b>	<b>89.39</b>	<b>1133.57</b>	<b>87.81</b>	<b>1036.89</b>	<b>86.90</b>
应付票据	374.57	32.43	348.11	26.97	406.39	34.06
应付账款	382.90	33.15	438.36	33.96	327.05	27.41
合同负债	79.24	6.86	108.88	8.43	73.63	6.17
其他流动负债	88.98	7.70	125.08	9.69	141.24	11.84
<b>非流动负债</b>	<b>122.48</b>	<b>10.61</b>	<b>157.30</b>	<b>12.19</b>	<b>156.33</b>	<b>13.10</b>
预计负债	62.77	5.44	77.05	5.97	78.54	6.58
其他非流动负债	14.98	1.30	22.18	1.72	21.70	1.82
<b>负债总额</b>	<b>1154.88</b>	<b>100.00</b>	<b>1290.88</b>	<b>100.00</b>	<b>1193.22</b>	<b>100.00</b>

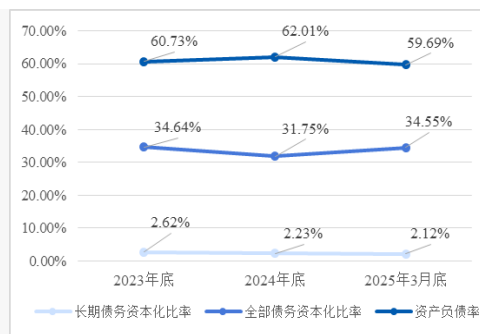
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 10 • 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 11 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 2 盈利能力、现金流及偿债指标变化

2024 年，随着公司产品结构中新能源汽车占比提升且销量仍处于爬坡中，公司各项盈利指标均有所下降，投资收益同比波动大。同时，受生产规模增加、支付节奏和海外出口关税增加等因素影响，公司经营性现金流量净流入规模大幅下降，但仍可覆盖其投资活动，公司对外融资需求小。同期，公司长、短期偿债指标总体有所弱化，考虑到公司债务负担轻、期末现金类资产储备充足及未使用授信规模较大，整体偿债能力仍属极强。未来随着新能源汽车产销量形成一定规模，公司盈利表现及经营性现金流有望改善，但仍需关注行业竞争加剧带来的市场风险。

跟踪期内，公司汽车销量增加，营业总收入同比增长 5.58%，但随着公司产品结构中新能源汽车占比提升且销量仍处于爬坡中，公司营业利润率同比下降 1.89 个百分点，同时，销售费用及研发支出增加，带动公司期间费用规模增长较大。2024 年，公司期间费用率为 10.96%，同比提高 0.94 个百分点，公司费用管控能力良好。2024 年，公司其他收益同比增长 29.28%，其他收益主要来源于产业支持补贴和其他政府补助；投资收益同比大幅下降，主要系去年同期合并深蓝汽车科技有限公司（以下简称“深蓝汽车”）形成较大规模投资收益而今年未有此项收益所致；此外，公司合联营企业中长安福特汽车有限公司、长安福特新能源汽车科技有限公司及长安马自达汽车有限公司盈利情况有所改善，公司权益法核算的长期股权投资收益由负转正，但阿维塔仍亏损，需关注其未来经营业绩对公司利润的影响情况。整体看，2024 年，公司投资收益对利润影响较小。此外，资产处置收益同比大幅增长，主要为公司当期确认固定资产及无形资产处置收益。综上影响，2024 年，公司利润总额同比下降 36.18%；各盈利指标同比均有所下降。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 341.61 亿元，同比下降 7.73%；利润总额 12.58 亿元，同比增长 54.77%，主要系产品结构优化、新能源汽车销量增长带来效益提升所致。

跟踪期内，公司经营规模的扩大带动经营活动现金流入规模增加，收入实现质量高，但受生产规模增加、支付节奏和海外出口关税增加等因素影响，经营活动现金流出规模同比大幅增加，导致当期公司经营活动现金流量净额同比大幅下降。受收到渝北工厂



土地及房屋处置款、运营车辆处置款及定期存款减少等因素影响，公司投资活动现金净流出规模下降。公司经营活动产生的现金流可覆盖其投资活动，对外融资需求小。公司筹资活动现金净流出规模同比收窄，主要系重庆长安凯程汽车科技有限公司（以下简称“长安凯程”）接受外部投资所致。2025 年一季度，公司经营活动现金净流出 35.01 亿元，同比由净流入转为净流出，主要系受生产节奏及付款账期影响，本期票据到期付款同比增加所致。

图表 12 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

指标	2023 年	2024 年
营业总收入	1512.98	1597.33
营业成本	1251.90	1358.69
费用总额	151.58	175.11
其中：销售费用	59.78	75.38
管理费用	40.98	44.01
研发费用	59.80	65.05
财务费用	-8.97	-9.34
其他收益	16.44	21.26
投资收益	30.50	1.88
资产处置收益	4.41	25.50
利润总额	105.89	67.58
营业利润率（%）	14.11	12.22
总资本收益率（%）	8.43	5.37
净资产收益率（%）	12.72	7.72

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 13 • 公司现金流情况（单位：亿元）

指标	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	1740.83	1840.43
经营活动现金流出小计	1542.22	1791.94
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>198.61</b>	<b>48.49</b>
投资活动现金流入小计	69.89	97.90
投资活动现金流出小计	131.97	141.03
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-62.08</b>	<b>-43.13</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>136.53</b>	<b>5.36</b>
筹资活动现金流入小计	10.19	31.41
筹资活动现金流出小计	31.47	45.33
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-21.28</b>	<b>-13.91</b>
现金收入比（%）	111.37	110.07

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年，公司流动比率和速动比率同比均有所下降，但仍保持较高水平；受经营活动现金流净流入同比大幅下降影响，其对流动负债和短期债务的保障程度大幅下降；公司现金类资产储备充足，对短期债务的覆盖程度高。整体看，短期偿债能力指标表现非常好。2024 年，公司利润总额同比有所下降使得 EBITDA 同比下降 20.46%，EBITDA 主要由折旧及摊销（占 45.82%）、计入财务费用的利息支出（占 0.93%）和利润总额（占 53.25%）构成，但 EBITDA 和经营现金对全部债务本息保障能力仍高，公司长期偿债能力指标仍属非常好。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	126.83	120.30
	速动比率（%）	113.78	105.23
	经营现金流动负债比（%）	19.24	4.28
	经营现金/短期债务（倍）	0.53	0.14
	现金短期债务比（倍）	2.73	3.14
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	159.54	126.90
	全部债务/EBITDA（倍）	2.48	2.90
	经营现金/全部债务（倍）	0.50	0.13
	EBITDA 利息倍数（倍）	242.98	107.32
	经营现金/利息支出（倍）	302.50	41.01

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务报告整理

截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在对外担保和重大未决诉讼/仲裁事项。

截至 2024 年底，公司（合并口径）已获得授信总额 1335 亿元，未使用授信额度 925 亿元，间接融资渠道畅通。公司为上市公司，具备直接融资渠道。

### 3 公司本部主要变化情况

公司本部是企业集团中的主要经营主体和投融资主体，2024年，公司本部经营情况较稳定，本部债务负担很轻。

公司本部是企业集团中的主要的经营主体和投融资主体，随着公司业务规模增长，2024年底本部资产和负债总额较上年底分别增长5.43%和5.29%至1494.08亿元和789.87亿元。期末全部债务较上年底下降4.16%，全部债务资本化比率下降1.95个百分点至27.01%，债务负担仍处于很轻水平。整体上，公司本部经营情况较稳定。

图表 15 • 2024 年合并报表与公司本部财务数据比较（单位：亿元）

科目	合并报表	公司本部
资产总额	2081.68	1494.08
所有者权益	790.81	704.21
全部债务	367.84	260.65
营业总收入	1597.33	1119.09
利润总额	67.58	73.66
经营活动现金流入	1840.43	1167.14
经营活动现金流量净额	48.49	5.18

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### （六）ESG 方面

公司建立了完善的法人治理结构和内控制度，主动履行环境义务和社会责任，有利于其可持续发展。

公司依法履行纳税义务，2024年度为纳税信用A级纳税人。公司为社会提供了大量就业岗位，截至2024年底，公司在职工（含子公司）55119人。公司积极参与巩固拓展脱贫攻坚成果和乡村振兴，2024年拨付帮扶资金1060万元；通过公司销售渠道，帮助重庆酉州油茶科技有限公司实现销售3172万元。

公司在生产经营中严格执行环保适用的法律法规、规章、标准及其他要求；建立了突发环境事件应急预案；每季度收集解读新发布实施的法规标准，结合实际，进行合规化评价转化，确保公司生产经营合法合规。2024年，公司未发生因环境问题受到行政处罚的情况。近年来，公司推进绿色制造和降碳措施，并联合产业链伙伴共同布局氢能、充电、换电、电池回收等产业，推进汽车向绿色化发展。公司围绕低碳制造、循环经济、绿色排放三大抓手，通过能源结构调整、低碳工艺设计、能源智能调配、固废和废水循环利用、工业污染物排放管控等关键路径，提升绿色制造体系的有效性，实现制造全过程高效化、节能化、环保化。

治理方面，公司作为央企控股的上市公司，建立了完善的法人治理结构和健全的内控体系，运作情况良好。

## 七、外部支持

实际控制人实力雄厚，给予公司大力支持。

公司实际控制人兵装集团是国务院国资委直属重点央企，具有雄厚的经济实力。截至2024年底，兵装集团资产总额4844.04亿元，所有者权益合计1807.41亿元；2023年，兵装集团实现营业总收入3272.48亿元，利润总额133.53亿元。

公司是兵装集团在整车业务领域的主要经营主体，且近年来公司自主品牌业务发展情况良好，在兵装集团的发展战略、业务布局中具有重要意义，兵装集团有能力给予公司有力的外部支持。2024年，兵装集团财务公司为公司提供授信额度17亿元，提供贷款5.1亿元。

## 八、债券偿还能力分析

公司经营活动现金净流入和EBITDA对存续债券的偿付具有极强的保障能力。

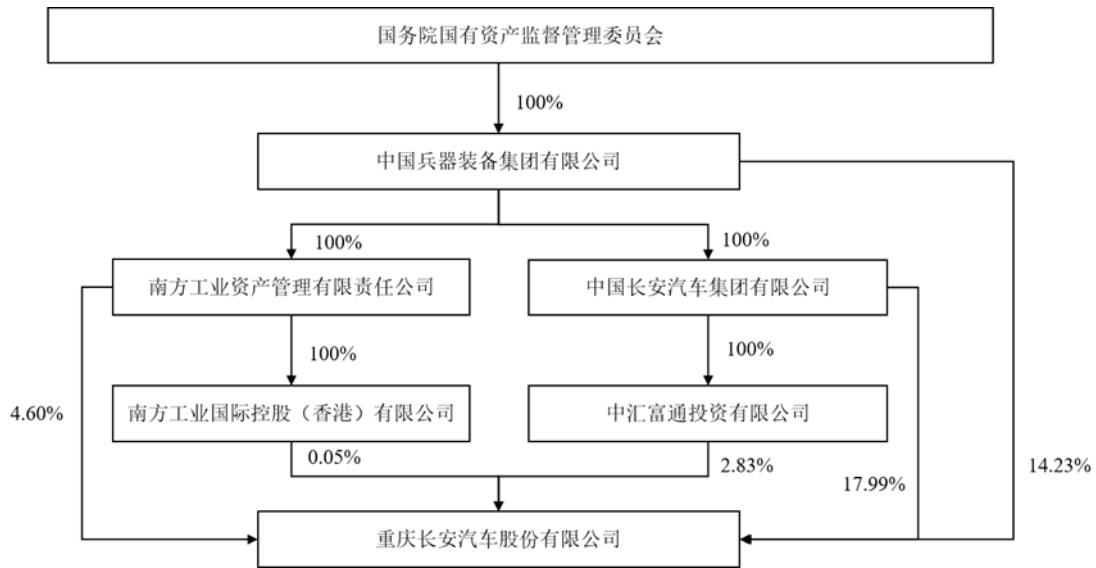
截至2025年3月底，公司“22长安K1”存续债券余额为10亿元。公司2024年经营活动产生的现金流量净额和EBITDA分别是债券余额的4.85倍和12.69倍。

## 九、跟踪评级结论

---

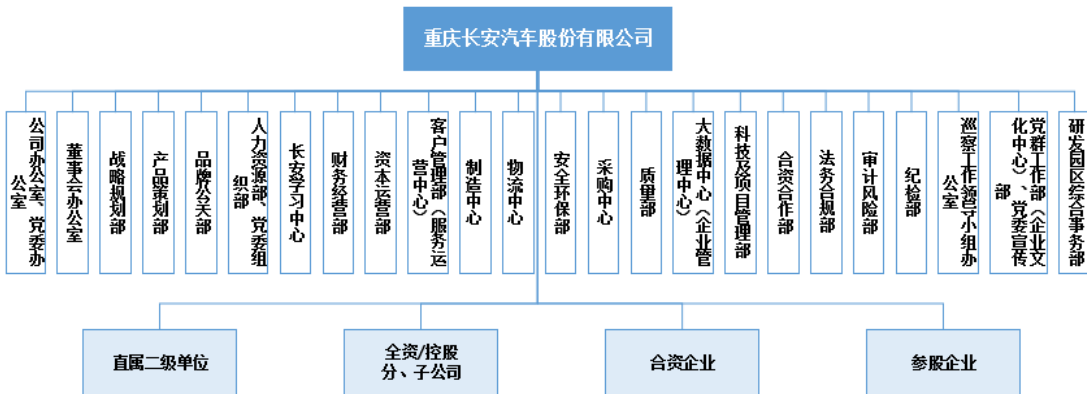
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，“22 长安 K1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

**附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）**

子公司名称	注册资本金（万元）	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
重庆长安汽车国际销售服务有限公司	142275.64	销售	100.00	0.00	设立
重庆长安车联科技有限公司	8850.00	租赁	100.00	0.00	设立
重庆长安专用汽车有限公司	2000.00	销售	50.00	0.00	设立
重庆长安汽车客户服务有限公司	3000.00	销售	99.00	1.00	设立
重庆智来达道新能源汽车有限公司	2900.00	研发	100.00	0.00	设立
重庆长安欧洲设计中心有限责任公司	欧元 1738.00	研发	100.00	0.00	设立
长安汽车英国研发中心有限责任公司	英镑 2639.00	研发	100.00	0.00	设立
北京长安汽车工程技术研究有限责任公司	100.00	研发	100.00	0.00	设立
长安日本设计中心株式会社	日元 1000.00	研发	100.00	0.00	设立
长安美国研发中心股份有限公司	美元 154.00	研发	100.00	0.00	设立
长安汽车投资（深圳）有限公司	76488.95	销售	100.00	0.00	设立
南京市长安新能源汽车销售服务有限公司	5000.00	销售	100.00	0.00	设立
重庆安驿汽车技术服务有限公司	200.00	销售	100.00	0.00	设立
厦门市长安新能源汽车销售服务有限公司	200.00	销售	100.00	0.00	设立
上海长安智行科技有限公司	400.00	销售	100.00	0.00	设立
重庆车和美科技有限公司	1000.00	销售	100.00	0.00	设立
重庆长安凯程汽车科技有限公司	142371.45	销售	65.90	0.00	设立
重庆长安汽车软件科技有限公司	9900.00	研发	100.00	0.00	设立
重庆行智科技有限公司	4900.00	销售	100.00	0.00	设立
重庆长安科技有限责任公司	9000.00	研发	100.00	0.00	设立
重庆长安行汽车有限公司	2000.00	租赁	100.00	0.00	设立
南京长安汽车有限公司	60181.00	制造业	84.73	0.00	非同一控制下企业合并
重庆铃耀汽车有限公司	133764.00	制造业	100.00	0.00	非同一控制下企业合并
深蓝汽车科技有限公司	32810.83	制造业	51.00	0.00	非同一控制下企业合并
合肥长安汽车有限公司	227500.00	制造业	100.00	0.00	同一控制下企业合并

资料来源：联合资信根据公司年报整理

**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 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	1026.97	1099.18	981.09
应收账款（亿元）	24.12	33.98	50.21
其他应收款（亿元）	8.94	23.87	18.65
存货（亿元）	134.66	170.81	193.07
长期股权投资（亿元）	137.87	185.26	185.54
固定资产（亿元）	199.94	217.74	214.58
在建工程（亿元）	19.14	15.96	15.01
资产总额（亿元）	1901.71	2081.68	1999.07
实收资本（亿元）	99.17	99.14	99.14
少数股东权益（亿元）	28.30	25.04	24.32
所有者权益（亿元）	746.83	790.81	805.85
短期债务（亿元）	375.67	349.80	408.02
长期债务（亿元）	20.10	18.05	17.43
全部债务（亿元）	395.77	367.84	425.45
营业总收入（亿元）	1512.98	1597.33	341.61
营业成本（亿元）	1251.90	1358.69	294.24
其他收益（亿元）	16.44	21.26	4.04
利润总额（亿元）	105.89	67.58	12.58
EBITDA（亿元）	159.54	126.90	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1684.99	1758.24	414.02
经营活动现金流入小计（亿元）	1740.83	1840.43	431.74
经营活动现金流量净额（亿元）	198.61	48.49	-35.01
投资活动现金流量净额（亿元）	-62.08	-43.13	-6.03
筹资活动现金流量净额（亿元）	-21.28	-13.91	0.93
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	3.83	3.59	--
存货周转次数（次）	12.98	8.90	--
总资产周转次数（次）	0.90	0.80	--
现金收入比（%）	111.37	110.07	121.20
营业利润率（%）	14.11	12.22	11.41
总资本收益率（%）	8.37	5.37	--
净资产收益率（%）	12.72	7.72	--
长期债务资本化比率（%）	2.62	2.23	2.12
全部债务资本化比率（%）	34.64	31.75	34.55
资产负债率（%）	60.73	62.01	59.69
流动比率（%）	126.83	120.30	123.51
速动比率（%）	113.78	105.23	104.89
经营现金流动负债比（%）	19.24	4.28	--
现金短期债务比（倍）	2.73	3.14	2.40
EBITDA 利息倍数（倍）	242.98	107.32	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.48	2.90	--

注：1. 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；2. 公司 2025 年一季度合并财务报表未经审计；3. 2023 年底和 2024 年底，长期应付款及其他非流动负债中带息部分计入长期债务；4. “—”表示指标不适用，“/”表示未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理



**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
<b>财务数据</b>		
现金类资产（亿元）	779.79	695.19
应收账款（亿元）	85.80	138.35
其他应收款（亿元）	2.37	14.88
存货（亿元）	56.16	59.03
长期股权投资（亿元）	194.35	253.82
固定资产（亿元）	161.13	134.54
在建工程（亿元）	14.08	6.00
资产总额（亿元）	1417.20	1494.08
实收资本（亿元）	99.17	99.14
少数股东权益（亿元）	--	--
所有者权益（亿元）	667.04	704.21
短期债务（亿元）	260.07	248.34
长期债务（亿元）	11.89	12.31
全部债务（亿元）	271.96	260.65
营业总收入（亿元）	1186.98	1119.09
营业成本（亿元）	996.40	980.55
其他收益（亿元）	15.65	17.31
利润总额（亿元）	83.53	73.66
EBITDA（亿元）	83.94	74.39
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	/	/
经营活动现金流入小计（亿元）	1242.59	1167.14
经营活动现金流量净额（亿元）	133.60	5.18
投资活动现金流量净额（亿元）	-110.68	-68.30
筹资活动现金流量净额（亿元）	-30.02	-30.30
<b>财务指标</b>		
销售债权周转次数（次）	2.95	2.46
存货周转次数（次）	23.48	17.02
总资产周转次数（次）	0.88	0.77
现金收入比（%）	102.04	102.10
营业利润率（%）	13.60	10.40
总资本收益率（%）	8.01	7.28
净资产收益率（%）	11.21	9.88
长期债务资本化比率（%）	1.75	1.72
全部债务资本化比率（%）	28.96	27.01
资产负债率（%）	52.93	52.87
流动比率（%）	146.10	133.01
速动比率（%）	137.74	124.42
经营现金流动负债比（%）	19.88	0.75
现金短期债务比（倍）	3.00	2.80
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 公司本部未披露 2025 年一季度财务报表；2. “/”表示未获取；“--”表示不适用  
 资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%
经营现金流动负债比	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