

上汽集团2025年前三季度开始反弹，离峰值水平还有多远的距离？

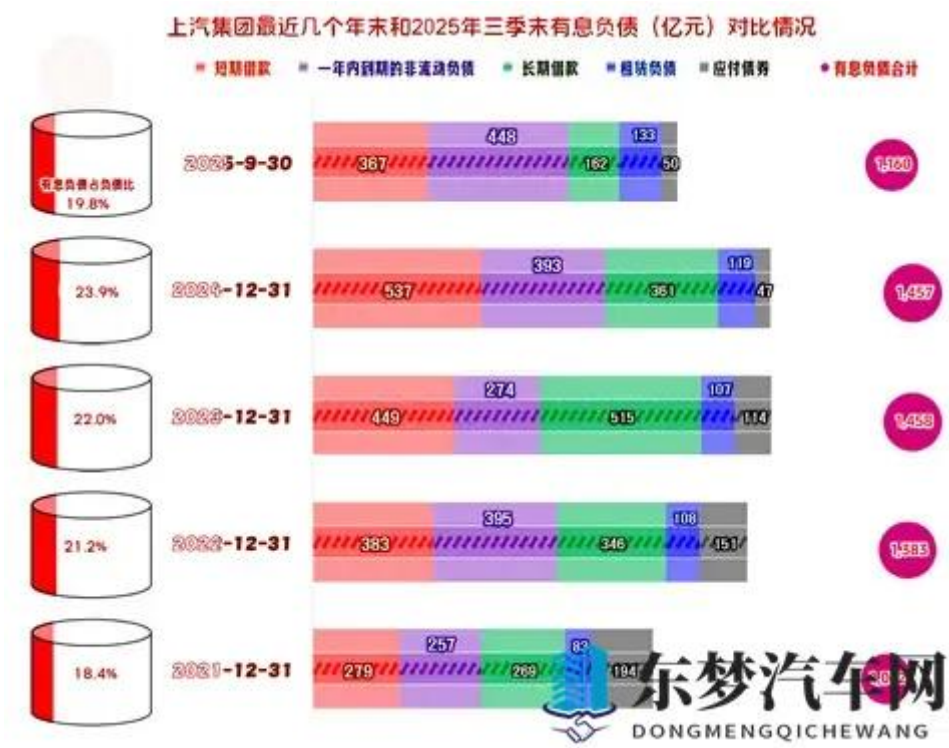
来源：郭俊男 发布时间：2025-11-24 12:10:08

有朋友让把上汽集团的财报也更新一下，作为从2006年起至2023年连续18年保持国内汽车行业销量第一的上汽集团，近两年在行业转型中略显落寞，但其实力还在，我们就来看其调整得怎么样吧。

2025年前三季度，上汽集团的营收同比增长9%，继续着“俯卧撑”模式。由于2019年和2020年的连续下跌，后续的增减变化中，总体上仍是下跌的趋势，2025年前三季度的营收水平，还是仅高于2024年同期的表现，所以只能算企稳，还谈不上大幅反弹。

没有最新的分产品营收构成情况，只有将就2024年看一看，主要是了解其业务结构。“整车业务”占比六成多，当然是最大的业务，“零部件业务”也是近2000亿的核心业务，还有“服务贸易及其他”和“金融业务”，占比虽然不高，但规模可不小。境内市场的占比为84.3%，其他市场的占比超过15%。

净利润在这样的营收表现中，只能是持续下滑，只有2021年有过不错的反弹，但接下来的三年几乎就放弃了抵抗，2024年已经跌至靠着保本点了。



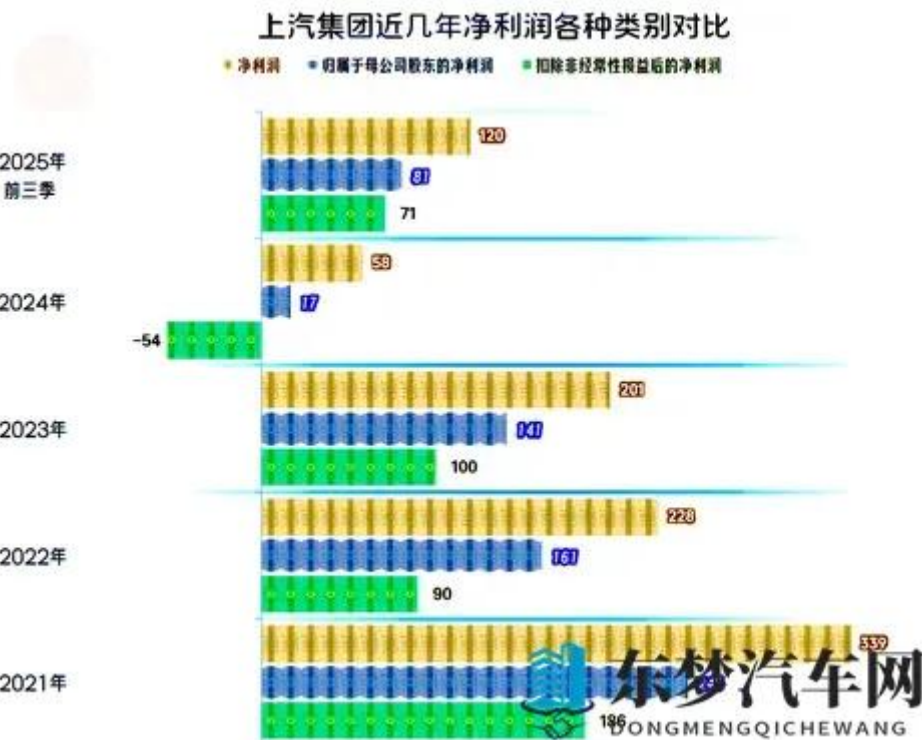
我们后面还会看到，2024年的扣非净利润是亏损状态。近几年，上汽集团受到行业调整

的冲击相当猛烈，他们体量太大，应对起来吃力，调整相对较慢。



2025年前三季度的毛利率继续下跌，已经比前八年都低了，销售净利率和净资产收益率算是及格的水平，比2024年要略好一些。

2023年及以前，主营业务盈利空间为1-2个百分点，2024年以来跌至0.4个百分点。这和上汽集团的核心业务，特别是核心净利润，是由上汽大众和上汽通用这些合营企业贡献的有关，这些合营企业一般不通过营收和营业成本等反映，而是体现在“投资收益”中。



说到投资收益，就有点让人头大，2021年时，该部分还高达272亿元，2022年和2023年

跌至150亿元左右，2024年更是跌至72亿元，2025年可能会高一些，但肯定回不到2021年那种水平了。

公允价值变动收益，当然不可能有持续的贡献，更不可能弥补得上投资收益的下降，这方面的情况不太乐观。

从不同口径的净利润对比，扣非净利润都是最低的那项，只有2024年该指标为亏损，其他年份只是比归母净利润略低一些。

分季度来看，持续多个季度的同比下跌已经结束，最近两个季度都出现了一成以上的反弹，形势至少是稳定下来了。

盈利最差的季度集中在2024年下半年，2025年虽然说不上高，但相对稳定。

2023年的每个季度，主营业务都是盈利状态，2024年前三个季度和2025年三季度都出现小比例亏损的情况。虽然亏损并不严重，但显然没有2023年的表现好。

“经营活动的现金流量净额”波动较大，都是净流入状态，总体表现不错。对于固定资产类投资规模偏大的问题，2025年以来有所下降，但如果坚持业务调整，这方面就省不了太多。

“应付票据及应付账款”在2024年末有大幅下降，2025年三季度末还略有增长，按其单季1500亿元左右的营收规模估计，“60天账期”达标的问题不是太大，就算想要做得更好，也要等自身的经营明显好转才行。

应收账款周转天数在拉长，这当然不是什么好事，不仅会有资金方面的压力，还有坏账方面的压力。

“合同负债”的大幅增长，一般是后续期间营收增长的积极信号，但对应关系并不绝对，最终还得看预收款实际转为营收的情况。

存货在2023年末接近千亿规模，接连下降后，2025年前三季度的周转天数也在下降，产销协同方面配合得不错。

长短期偿债能力都是很强的，仍然有较强的继续融资空间。关键是怎么取得营收和业绩的增长，至于需要投入等方面，上汽集团并无太大的压力。

有息负债的规模大幅下降，以前承受起来完全没压力的财务费用，现在也需要精打细算了。至于说后续经营还需要更多资金的问题，上汽集团在融资方面是完全没问题的，现在的主要问题是不好找赚大钱的业务，而不是没钱来搞投入。

上汽集团这几年在经营方面遇到了较大的困难，虽然在其有传统优势的燃油车行业，近段时间也有回升的迹象，但这些利好不见得就会全落到他们身上。也就是说，上汽集团可能还需要坚持原有调整的步伐，至于具体怎么调整，以后我们再来看数据，不就知道了。

声明：以上为个人分析，不构成对任何人的投资建议！

欢迎关注看更多文章，如需解读个股财报，请留言注明股票简称或代码。

HTML版本：[上汽集团2025年前三季度开始反弹，离峰值水平还有多远的距离？](#)