

# 以旧换新政策对新能源汽车企业的财务传导效应研究

江辉辉

广西财经学院

DOI:10.32629/ej.v9i3.3461

**[摘要]** 2026年中国汽车以旧换新政策从“定额补贴”转向“比例补贴”,通过销量结构、产品定价、现金流管理等路径影响企业财务表现。本文以比亚迪为案例,分析政策传导机制。研究发现,政策对15-20万元车型形成利好,对10万元以下车型补贴大幅缩水,促使企业调整产品结构、清理低毛利车型、加速海外布局。这些战略应对短期造成销量下滑与收入承压,但长期有利于优化盈利质量与现金流状况。研究揭示了政策传导的多重机制,为企业应对政策波动提供了财务视角的参考。

**[关键词]** 以旧换新政策; 财务传导效应; 新能源汽车; 比亚迪

中图分类号: D412.67 文献标识码: A

## Research on Financial Transmission Effect of Trade-in Policy on New Energy Vehicle Enterprises

Huihui Jiang

Guangxi University of Finance and Economics

**[Abstract]** In 2026, China's car trade-in policy shifted from "fixed subsidies" to "proportional subsidies," influencing corporate financial performance through sales structure, product pricing, and cash flow management. Taking BYD as a case study, this paper analyzes the policy transmission mechanism. The research finds that the policy benefits models priced between 150,000 and 200,000 yuan, while significantly reducing subsidies for models below 100,000 yuan. This prompts companies to adjust product structures, phase out low-margin models, and accelerate overseas expansion. These strategic responses may lead to short-term sales declines and revenue pressure, but are beneficial in the long run for optimizing profit quality and cash flow conditions. The study reveals multiple mechanisms of policy transmission, providing financial insights for enterprises to cope with policy fluctuations.

**[Key words]** Trade-in policy; Financial transmission effect; New energy vehicles; BYD

### 1 引言

2025年12月,商务部等8部门联合发布《2026年汽车以旧换新补贴实施细则》,标志着中国汽车消费刺激政策进入全新阶段。核心变化在于“定额补贴”被“比例补贴”取代,报废旧车购买新能源乘用车,可按新车售价12%获得补贴,最高2万元;置换更新可获得8%补贴,最高1.5万元。这一变化是政策逻辑的根本重构。定额补贴下,不同价位车型补贴金额基本一致,政策红利均匀分布;比例补贴则将补贴力度与消费档次直接挂钩,车价越高补贴绝对值越大,精准指向促进消费升级的政策目标。对于新能源汽车企业而言,政策变化既是机遇也是挑战。补贴方式调整改变消费者购买决策,进而影响企业的销量结构、产品定价、库存管理,最终传导至财务报表各科目。理解这一传导机制,有助于企业制定应对策略,也为评估政策效果提供了微观财务视角。

本文选择比亚迪股份有限公司作为案例研究对象。比亚迪是中国新能源汽车市场的绝对领导者,2025年市场份额超过30%,产品线从7万元的海鸥覆盖至百万元的仰望品牌,是观察政策对不同价格区间车型差异化影响的理想样本。面对2026年政策变化,比亚迪已做出主动去库存、调整产品结构、加速海外布局等一系列战略响应,为分析“政策→企业行为→财务结果”的完整链条提供了丰富素材。

### 2 2026年以旧换新政策的核心变化与传导起点

#### 2.1 从“定额”到“比例”的制度跃迁

理解政策变化的财务效应,必须首先准确把握政策文本的具体规定。根据《2026年汽车以旧换新补贴实施细则》,政策变化集中体现在两个方面。其一,补贴方式的根本转变。报废更新方面,购买新能源乘用车可获得新车销售价格12%的补贴,上限2万元;购买2.0升及以下排量燃油车可获得10%补贴,上限1.5万

元。置换更新方面, 换购新能源车按8%补贴, 最高1.5万元; 换购燃油车按6%补贴, 最高1.3万元。这意味着, 要拿满2万元报废补贴, 新车价格需达到16.67万元; 要拿满1.5万元置换补贴, 新车价格需达到18.75万元。这一临界点被业内称为“黄金分割线”。其二, 补贴覆盖范围的扩大。报废更新政策将符合条件的汽油乘用车年限从2012年6月30日扩展至2013年6月30日。这一调整看似细微, 却意味着更多老旧车辆进入补贴范围, 政策覆盖面显著扩大。

### 2.2 价格区间的差异化影响

从消费者角度看, 不同价格区间的车型受益程度差异巨大。以10万元以下车型为例, 过去定额补贴2万元时, 补贴占车价比高达20%以上; 2026年按比例补贴后, 补贴额度降至约3600元, 降幅超过80%。以五菱宏光MINI EV为代表的微型电动车, 政策红利大幅缩水。

15-20万元价格区间则成为政策的“主战场”。这一区间的车型恰好处于拿满补贴的临界点附近, 补贴后终端价格下探8%-10%, 性价比显著提升。对于30万元以上高端车型, 补贴边际收益递减——2万元封顶补贴仅占车价的6.7%, 对购车决策影响有限, 品牌溢价和产品力成为更关键的决定因素。

### 2.3 政策传导的三条路径

政策变化对企业财务的影响并非直接发生, 而是通过三条相互关联的路径逐步传导。第一条路径是消费者行为路径。比例补贴政策改变了不同价格区间车型的相对吸引力, 促使消费者重新评估购车选择。价格敏感型消费者可能推迟购车或转向二手车市场, 升级型消费者则在补贴激励下提前换购。乘联会数据显示, 2026年1月10万元以下乘用车销量同比下降22.5%, 正是这一路径的直接体现。第二条路径是企业战略路径。面对消费者需求的结构变化, 企业需要调整产品策略。一方面, 主动清理低毛利、低续航车型, 避免库存积压; 另一方面, 优化产品结构, 加大对15-20万元主力市场的投入。比亚迪2026年初主动停售部分低续航车型, 正是这一路径的典型表现。第三条路径是财务结果路径。企业战略调整最终体现为财务报表的变化: 销量结构改变影响营业收入和毛利率, 库存调整影响存货周转率和现金流, 海外布局影响资产结构和汇率风险。这三条路径层层递进, 构成了政策财务传导效应的完整链条。

## 3 政策传导的企业应对: 比亚迪的战略调整

### 3.1 主动去库存与生产节奏调整

2026年1月, 比亚迪销量数据出现显著波动。公司当月销售新能源汽车21万辆, 同比下降30.1%, 环比下降50%。这一数据曾引发市场担忧, 但深入分析后发现, 销量下滑并非纯粹的市场需求萎缩, 而是企业主动调整的结果。

根据中泰证券研究报告, 比亚迪1月份采取了“降低批发出货以控制终端库存与生产节奏”的策略。这一决策的背景是: 2025年第四季度, 受购置税全额免征政策即将到期影响, 购车需求被大量前置透支; 2026年初面临政策衔接空档期, 市场需求处于阶段低点。此时如果继续维持高产量, 将导致渠道库存积压和终端

价格压力。主动去库存成为理性选择——宁可牺牲短期销量, 也要为后续新品周期腾挪空间。

### 3.2 产品结构优化与大电池混动布局

政策变化对插电混动车型的影响尤为突出。2026年新能源购置税政策从全额免征调整为减半征收, 同时以旧换新补贴与车价挂钩, 这对插电车型的技术路线提出了更高要求。比亚迪的应对策略是开启“大电池混动”时代。2026年1月, 公司推出四款搭载25.28kWh刀片电池、纯电续航210公里的新车型, 包括秦PLUS、海豹05、秦L和海豹06。相比此前主流插电混车型50-100公里的纯电续航, 210公里实现了翻倍提升。这一产品升级的财务逻辑清晰: 更长续航意味着更高的技术溢价和更低的消费者使用成本, 在政策红利向高价值车型倾斜的背景下, 能够有效巩固15-20万元主力市场的竞争力。产品定价策略也随之调整。新车型采取“增配小幅提价”的方式, 强化主销价格带的竞争力。这种定价策略既能消化技术升级带来的成本增加, 又能通过价格提升获取更高的比例补贴, 形成正向循环。

### 3.3 海外市场对冲战略

如果说产品结构调整是对政策变化的直接应对, 那么加速海外布局则是对冲国内政策风险的战略选择。2026年, 比亚迪明确提出海外销量目标, 从最初的150万辆调整为130万辆, 但仍保持高速增长态势。海外市场的表现确实令人瞩目。2026年1月, 比亚迪海外销量约10万辆, 同比增长51.5%, 占总销量的48%。这意味着, 当月国内销量虽大幅下滑, 但海外增量成功对冲了部分国内压力。从产能布局看, 公司加速推进自建船队和海外工厂建设, 已形成8艘滚装船、合计运力约32.5万辆的船队规模, 乌兹别克斯坦、泰国工厂已投产, 巴西工厂和马来西亚项目也在稳步推进。海外战略对财务的支撑作用体现在多个层面: 分散单一市场风险, 降低对国内政策环境的依赖; 通过出口获取更高毛利率; 利用海外产能规避贸易壁垒。从长期看, 海外市场已成为比亚迪重要的增长引擎。

## 4 财务传导效应的具体表现与内在逻辑

### 4.1 收入结构的阶段性调整

政策变化对收入端的影响最为直接。2026年1月销量同比下降30%, 必然导致当期营业收入承压。但这种收入下滑具有阶段性特征, 背后是企业主动调整产品结构的结果。更深层次的变化在于收入结构的优化。从销量构成看, 10万元以下低价车型占比下降, 15-20万元主力车型地位提升, 高端品牌方程豹系列销量同比增长247%。这种结构性变化虽然短期内拉低了销量总量, 但中长期有利于提升平均售价和毛利率。事实上, 在销量下滑的背景下, 比亚迪2026年1月高端销量仍实现2.8万辆, 同比增长54%, 显示出产品向上突破的成效。

### 4.2 盈利能力的双重逻辑

政策对盈利能力的影响呈现双重逻辑。短期看, 主动去库存和产品换代会带来成本压力。停售旧款车型意味着清理存货, 可能涉及折价销售或计提存货跌价准备; 技术升级投入增加研发费用, 推高期间费用率。但长期看, 政策正在推动盈利质量改

善。比例补贴政策本质上是对低价车型的“去补贴化”——10万元以下车型补贴大幅缩水,倒逼企业减少对低毛利产品的依赖。比亚迪主动停售部分低续航、低毛利车型,本质上是在政策倒逼下加速淘汰落后产能。这一过程虽伴随短期阵痛,却为企业聚焦高附加值产品、提升盈利能力创造了条件。中泰证券的盈利预测显示,比亚迪2026年归母净利润预计为439.7亿元,同比增长11%,这一增速低于收入增速(15%),反映政策过渡期对盈利的短期压制。但2027年净利润增速预计回升至19%,显示结构调整后的盈利弹性。

#### 4.3 现金流与营运资金的精细化考验

政策变化对现金流的影响体现在两个层面。一是补贴垫付压力。根据实施细则,补贴资金由经销商先行垫付,财政审核后拨付,兑付周期原则上不超过30个工作日。这意味着企业需要承担短期现金流压力,对资金周转能力提出更高要求。二是库存管理的精细化要求。主动去库存策略虽然在战略上合理,但短期内会占用营运资金。比亚迪2026年1月单月去库存约5万辆,这相当于从渠道回收大量产品,对生产和销售两端都构成现金流压力。从积极角度看,政策明确要求“3个工作日受理、15个工作日审核、30个工作日兑付”,相比此前周期有所压缩,有助于缓解经销商的资金垫付压力。但整体而言,比例补贴政策对企业的现金流管理能力提出了更高要求。

#### 4.4 综合财务绩效的杜邦分解

用杜邦分析框架观察政策影响的综合结果,有助于厘清各驱动因素的贡献。净资产收益率(ROE)可分解为销售净利率、总资产周转率和权益乘数的乘积。政策变化对三个驱动因素的影响各不相同。销售净利率方面,短期受研发投入增加、清理库存等因素拖累,但中长期受益于产品结构优化有望提升。总资产周转率方面,主动去库存会暂时降低存货周转速度,但长期看,优化产品结构有助于提高资产运营效率。权益乘数方面,海外扩张和产能建设可能推高资产负债率,对ROE形成杠杆效应。整体来看,政策传导的财务效应呈现“先抑后扬”的特征。短期销量下滑和盈利承压是企业战略调整的必然代价,但长期看,政策正在推动企业从追求销量增长转向追求盈利质量,从依赖国内市场转向国内外双轮驱动。这种转型的财务意义在于:更稳健的盈利结构、更健康的现金流状况、更强的抗风险能力。

### 5 结论与启示

#### 5.1 研究结论

本文以比亚迪为案例,系统分析了2026年以旧换新政策对新能源汽车企业的财务传导效应。研究得出以下主要结论:

第一,政策变化通过“消费者行为→企业战略→财务结果”的三阶段路径传导。比例补贴政策改变了不同价格区间车型的相对吸引力,企业通过主动去库存、优化产品结构、加速海外布

局等战略应对,最终在收入、盈利、现金流等财务层面形成综合效应。

第二,政策对不同价格区间企业的差异化影响显著。15-20万元主力市场成为最大受益者,10万元以下低价市场面临补贴大幅退坡,高端市场受政策影响较小。这种差异化结构要求企业根据自身产品定位制定相应策略。

第三,比亚迪的战略应对体现了头部企业的理性选择。主动去库存、产品技术升级、海外市场对冲,这些举措在短期内造成销量下滑,但长期看有利于优化财务结构、提升盈利质量。

#### 5.2 对企业管理的启示

对于新能源汽车企业而言,政策波动是常态,如何在政策变化中保持财务稳健是重要课题。本文的研究提供了以下启示:

产品结构管理需与政策导向同频共振。比例补贴政策明确指向促进消费升级,企业应主动调整产品线,减少对低毛利、低技术车型的依赖,聚焦15-20万元主力市场和高端化突破。

现金流管理的重要性进一步凸显。补贴垫付模式对企业资金周转提出更高要求,企业需要建立与政策周期相匹配的现金流管理机制,确保在政策过渡期保持财务韧性。

国际化布局是对冲政策风险的有效路径。比亚迪的经验表明,海外市场不仅提供增量空间,更能在国内政策波动时形成缓冲。对于有志于长期发展的企业,全球化布局应从可选项变为必选项。

#### 5.3 研究局限

本文采用单案例研究方法,结论的普适性有待更多企业验证。比亚迪作为行业龙头,其资源禀赋和战略选择具有特殊性,中小企业的财务反映可能存在差异。此外,2026年政策实施尚不足一个完整年度,长期财务效应需要更长时间窗口的观察。未来研究可拓展至多案例比较,或引入实证方法检验政策影响的行业共性特征。

#### [参考文献]

[1]冷明霏.政府补贴对新能源企业财务绩效的影响研究——以G企业为例[J].时代经贸,2025,22(11):50-53.

[2]刘云,李乾杰.比亚迪财务绩效评价[J].合作经济与科技,2025,(20):163-165.

[3]赵晨.“双碳”目标背景下比亚迪股份有限公司财务绩效研究[J].现代工业经济和信息化,2025,15(05):225-227.

[4]赵宇霞,刘南.财政补贴、技术创新与企业财务绩效关系的研究——基于新能源汽车补贴退坡政策的实证分析[J].经济师,2023,(05):42-44.

#### 作者简介:

江辉辉(2003--),女,汉族,湖南岳阳人,硕士研究生在读,研究方向:企业财务与会计。