

车圈怪象 内讧

“汽车产业已出现类似恒大的潜在风险，只不过没爆而已。”长城汽车董事长魏建军最近在接受采访时的一句话犹如给中国汽车市场扔下了一颗深水炸弹。

这番言论在社交网络迅速发酵。一时间，资本市场引发连续震荡，汽车股集体下跌。恒大的“爆雷”已有过多番讨论，究其核心是这家房地产企业奉行的“高负债、高周转、高风险”的扩张模式，最终导致资金链断裂。汽车行业是否存在类似的现象？

”



长安马自达
展台新车促销活动



观众在鸿蒙智行
展台观展

“车圈恒大”谜题背后 车企的经营状况咋样？

谁的资产负债率更高

市场对车企负债的担忧，很大程度上源于对负债结构的忽视。

企业负债分为无息负债(经营性负债)和有息负债(需支付利息的融资债务)，其中有息负债需要在一定时间内支付利息和偿还本金，若还本付息压力过大，企业可能陷入流动性危机，因此更能反映企业的真实债务压力。

相比之下，中国车企负债结构的健康程度，显著高于海外车企。资产负债率是衡量上市公司运营健康状况的常用指标之一。从2024年年报和2025年一季度财报来看，高负债是汽车产业的典型特征。这是否说明汽车行业已经存在较大的风险？

业内专家指出，汽车制造行业是重资产行业，离不开巨额的资金投入。从建厂、购置设备到研发新技术，尤其是在当前加速向电动化和智能化转型的关键时期，企业所需的投资更是天文数字。

以大众集团为例，近几年其在转型方面持续投入巨额资金。今年3月，大众又推出了2025年至2029年的1700亿欧元新计划，主要用于推动新产品研发、加强电池业务、完善纯电动车型平台等。福特汽车的高负债，也被业内认为是其为电气化转型付出的昂贵学费。

同样，国内车企也在近几年不断加大研发投入。数据显示，2025年一季度，比亚迪研发费用为142.2亿元，同比增长34%；吉利控股研发费用65.6亿元，同比增长12%。在研发上的投入是企业负债率走高的原因之一。但当企业度过高强度研发周期，前期研发的技术进入规模化应用阶段，研发就会转化为收入和利润，进而让负债率降低。

从多年的财报数据变化看，国内车企已经进入了“研发高、发展优”的良性循环，资产负债率普遍呈现下降趋势。在2025年一季度公布了资产负债率的六家车企中，资产负债率均显示下降，其中赛力斯一季度降幅超过10%，比亚迪近半年下降7%。

负债结构中外差异显著

虽然汽车企业普遍有着较高的资产负债率，但负债结构才是关键。从负债结构看，中国主流汽车企业较少采用杠杆式负债。

根据统计数据，国际车企的有息负债占比偏高。其中，丰田汽车有息负债约占总负债的68%，福特有息负债约占总负债的66%，这意味着这些国际车企面临着较大的偿债压力。而国内车企的偿债压力相对较小，有息负债在总负债中的占比在合理范围(30%)内，其中最高的一家企业为22%，比亚迪为5%。

国内外车企不同的负债结构，反映的是驱动企业资金流的机制模式不同：国外车企更擅长从金融机构获得资金周转，中国车企则更擅长从上下游合作的供应链上完成资金周转。不论哪种模式，都难以与跨行业的恒大形成直接类比，后者是典型的高息负债驱动模式。有消息称，恒大“爆雷”前总负债1.95万亿元，其中高息贷款、理财产品等有息负债占比超70%，且存在挪用预售资金、违规质押等操作。恒大的债务本质上是“投机性杠杆”，用于土地储备和短期扩张，缺乏可持续性。

从产业链上来看，影响供应链资金流的核心指标则是应付账款(未到期的供应商货款)及账期。根据Wind数据，在公布了应付账款占营收比例的企业中，蔚来这一指标为52%，奇瑞为49%，吉利控股为32%，比亚迪为31%。在向上游供应商付款的平均周



观众在小米汽车展台观展

期指标中，蔚来为195天，奇瑞为143天，吉利控股为127天，比亚迪为127天。

当前，中国汽车产业竞争依旧激烈，但究竟其中存在多大的系统性风险，以主流上市车企的财报数据作为观察视角，不论是资产负债率、负债结构、供应链账期，还是营收和盈利能力，这些指标远未达到失控风险，更不存在所谓的“恒大式爆雷”危机。

在中国汽车加速发展，逐渐走向世界的当下，“车圈恒大”论的言论值得让人警惕。作为汽车行业的参与者，尤其是占据产业链话语主导权的整车企业，与其坐而论道唱衰行业，不如起而行之，回归技术、产品本身，抓住产业智能转型的“窗口期”，为消费者创造更大价值，为中国汽车产业壮大创造更多动能。

“狗咬狗”现象为何增多

在魏建军霸气的访谈内容霸榜热搜后不久，比亚迪品牌及公关处总经理李云飞就在微博中跟进两条极具隐喻内容的微博：“狗可以咬人！但人不能咬狗！”“鬼吹灯！”并且配了一张“钟馗捉鬼”图片。

这组微博的内容迅速发酵，有网友分析其中提到的“狗”是在暗指长城的当家明星产品“大狗”系列——长城汽车在推出大狗系列车型后累计销量超30万辆，已经成为了长城汽车主打的IP形象。而“鬼吹灯”的含义，网友普遍解读是对魏建军在访谈中提到的“要是鬼灯，我一定要把他吹灭了”的回应，而这个内容的源头其实来源于往昔高低压油箱争议时期李云飞“吹熄他人灯火，并不能照亮自己的路”话语的延续。

其实熟悉车圈市场的朋友都知道，比亚迪和长城的积怨由来已久。早在2023年4月，长城就投诉比亚迪秦PLUS DM-i、宋PLUS DM-i等车型使用常压油箱涉嫌排放不达标，比亚迪则第一时间反击长城的检测流程不合规，比亚迪的所有车型完全符合国家标准。高低压油箱的争议到今天还没有一个最终的定论，但双方的“梁子”可以说在那个时候就结下了。

今年以来，随着极越汽车破产、哪吒汽车被申请破产清算，揭开了车圈血淋淋的残酷竞争。这个市场输家直接离开牌桌，赢家通吃。在这样的背景下，汽车圈彼此的积怨确实已经由来已久，比如前面提到的长城和比亚迪隔空互掐，从2023年高压油箱举报事件一直延续至今。

这样的纠纷几乎每天都在上演，比如近年来火爆的小米汽车和极氪汽车一直纠葛不断。早在小米创立初期，坊间传闻小米从极氪团队中挖人就导致了吉利高层的严重不满，而小米SU7和极氪001从定位到定价以及定档的“撞车”，就能看出双方的火药味比较浓郁。

除了和小米一直唇枪舌剑，极氪汽车其实一直和同门师兄的领克也存在“竞争关系”。

早在领克成立之初，吉利对其定位便是高端燃油车品牌，但对于领克要不要发展电动车赛道就很谨慎，毕竟之前吉利的油改电套路已经被市场证明失败。几经市场摸索，最终吉利成立极氪汽车，并且LOGO被设计得和领克非常相似，等于提前留好了退路。最开始相安无事，领克发展油车，极氪发展电车。

但随着国内新能源市场的崛起，极氪的迅猛发展给领克带来了不小的销售压力，尤其在品牌格调、产品设计和价格区间非常雷同，同平台兄弟企业互掐，最终吉利出于整合供应链、统一智能化等因素考量合并了两个品牌并完成私有化。

在吉利缩减战线，提高造车品质的当下，奇瑞营销副总监姚飞在车主群公开评判吉利星耀8为“烂车”，称其后排挤得慌、音响烂等问题，也掀起了吃瓜群众看热闹的热潮。吉利控股集团高级副总裁杨学良第一时间在微博回怼：“想问问贵公司造过什么好车？”显示了吉利对于同价位梯队车型的产品力信心。不过奇瑞第一时间积极“灭火”，对相关责任人进行了严肃处理，停止其一切工作。并且和吉利进行了友好交流，没有让这场口水争端扩大化。

纵深

妖魔化车企高负债 是杞人忧天的伪命题

近期，车企负债问题引起广泛热议。

比亚迪集团品牌及公关处总经理李云飞表示，从资产负债率、总负债、有息负债、账期等多维度分析，中国汽车目前发展良好，势不可挡！同时，对于很多危言耸听的言论，已经向国家有关部门反映上报了相关证据及线索。

当全球车企都通过债务融资抢占技术制高点，将汽车行业的正常负债与房地产领域的盲目扩张混为一谈，无疑是对产业发展底层逻辑的误判。

近年来，多数国内头部车企将负债转为研发投入，通过打造颠覆性技术，实现产品力的大幅飞跃，提升中国品牌在全球汽车产业的核心竞争力。

今年一季度，比亚迪、吉利的研发费用分别增长34%和12%，反映在业绩上，两大龙头的销量、营收、利润均实现良好增长。

而长城汽车研发费用下滑3%，销售费用却增长了61%，“营销主导”的战略导致其销量、营收、利润均出现明显下滑。

如果削减研发开支，大幅增加销售费用，采取“营销主导”的短期战略，哪怕负债率低一些，迟早也会遭到销量、营收、利润的反噬。

我们更要看到，中国新能源汽车正处于扩大优势、出征全球的关键时刻。在大好机遇面前，头部车企阶段性地适当扩大负债率，加大重资产投入，加快发展，是一种主动、有胆识的战略选择。

从产业发展规律来看，随着市场出清和格局稳定，其负债率将会随着利润稳定增长而降低。

在这种情况下，若频频释放中国车企高负债论调，容易损害市场信心，尤其易损伤中国车企在全球的声誉。

诚然，当下车企间的竞争，非常激烈，然而，再残酷的竞争也应该有大局观。

债务危机的言论，看似站位很高，其实横向往对比，有失公允，纵向来看，则忽视了不同发展阶段的特点，其传播不利于当下中国汽车业的发展。

本报综合经济观察报、21经济网、金融八卦女等