

花式自救 vs 盈利冲刺 造车新势力2025驶入分水岭

中经记者 夏治斌 石英婧 上海报道

2025年的新能源汽车市场，新势力阵营呈现出泾渭分明的分化图景：一边是挣扎求生的“重启者”，一边是冲刺盈利的“竞速者”，以盈利为核心的生存竞赛已进入白热化阶段。

11月25日，极越汽车宣布启动预重整程序。11月27日，智马

行（温州）新能源汽车销售有限责任公司成立，由威马汽车制造温州有限公司全资持股。而在12月2日，哪吒汽车实体公司合众新能源公开招募经营管理受托方，以推进重整，维护资产价值及造车资质。

对于极越汽车、威马汽车、哪吒汽车等陷入困局的新势力车企寻求“自救”。惠誉评级亚

太区企业评级董事杨菁告诉《中国经营报》记者，对这类品牌来说，最大的挑战是恢复消费者信心以促成规模化生产与销售。“在目前的汽车零售市场竞争环境下，重振弱势品牌的难度较大，这类车企重组后或需要找到合适的2B渠道和商业模式以支撑其可持续运营。”

与上述造车新势力形成鲜明

对比的是牌桌主力的盈利竞速战。11月下旬，“蔚小鹏零”（蔚来、小鹏、理想、零跑）集中披露2025年三季度财报，“盈利能力建设”成为普遍强调的战略重点。具体来看，在盈利能力上，上述四家新势力车企呈现出“一盈三亏”的格局分化，蔚来处于冲刺盈利关键期，零跑已实现稳定盈利，理想则面临扭转亏损挑战。

困境车企“花式自救”

威马、哪吒等新势力在进入市场初期表现较好，发展势头一度强劲。

天眼查App显示，智马行（温州）新能源汽车销售有限责任公司于11月27日成立，注册资本2亿元，经营范围包括新能源汽车整车销售、新能源汽车附件销售、新能源汽车换电设施销售、汽车销售等。股东信息显示，该公司由威马汽车制造温州有限公司全资持股。

而在“换道重启”的阵营，极越汽车官微在11月25日发布“上海集度汽车有限公司关于启动预重整程序的公告”，宣布上海集度汽车有限公司（品牌为极越汽车）启动预重整程序，旨在引入新的战略投资人，盘活现有资产与资源，维护资产价值，并保障用户售后权益。

重启之路坎坷漫长

大的阻力在于资产包袱沉重、债权人利益协调复杂，以及消费者和供应链信心崩塌后的修复成本极高。

在更早前，威马汽车也在其官方微博上宣布，小威随行App于2025年11月5日重新上线iOS和Android平台，已恢复蓝牙车控、远程车控、蓝牙钥匙、车辆信息同步功能。

“小威随行不支持威马W6车型，我们的App叫威马智行，现在还没有恢复。”12月2日，一位威马车主向记者表示，“威马原来管理得不好，搞了两套系统，内部分裂。小威随行App之前就可以用，现在重新上线，等于是恢复了更多的功能，听说还没有完全恢复。不知道后面有没有能力让小威随行App也支持

W6车型或者是恢复威马智行App（的功能）。”

“希望后续能够重整成功。”12月2日，一位极越车主在看到极越汽车启动预重整程序的消息后，向记者坦言道，“但是也有很多困难吧，高合汽车一直在重整，（现在）也没（见到）整出个名堂来。但有点儿（重启）小火苗也是个好事，用户也都在挺他们，很难得。”

对于困境新势力的“自救”，盘古智库高级研究员江瀚表示，这类造车新势力要实现“有效自救”，首先必须满足三大核心条件：一是引入具备强大资金实力与成熟渠道资

源的战略投资者，以解决短期流动性危机并重建市场信心；二是对原有商业模式进行系统性重构，而非简单修补，例如从“重资产自研自产”转向“轻资产平台化合作”；三是保留或强化差异化技术能力，作为未来价值锚点。其次，当前行业环境下，单纯依赖技术路线革新已难奏效，因主流技术路径趋同，且用户对“新概念”敏感度下降，真正稀缺的是可持续的商业闭环能力。

江瀚称，它们最大的阻力在于资产包袱沉重、债权人利益协调复杂，以及消费者和供应链信心崩塌后的修复成本极高。若缺乏产业资

场初期表现较好，发展势头一度强劲，后因产品竞争力不足、品牌形象受损及客户信任下滑等问题陷入困境。”中国汽车流通协会专家委员会委员颜景辉向记者分析道，“当前启动预重整或引入外部托管，并非简单的‘输血’就能解决。”

威马汽车在今年9月发布的《致供应商白皮书》中提到，2025年确保产销1万辆、力争2万辆，同时布局泰国KD（散件组装）工厂，开拓东南亚及中东市场。对此，记者在12月2日致电上述白皮书中公示的联系方式，在记者表明身份之后，对方接线人员便直接挂断了电话。

本深度介入，仅靠企业自身难以完成实质性重组。

“资金与渠道的支持固然很重要，但更为关键的是企业能否真正围绕‘以用户为中心’的政策导向，深入分析市场与消费者需求，研发并推出符合多元化、个性化需求的产品。产品力必须具备显著特色与竞争优势，才能重新赢得市场关注、激发消费意愿。”颜景辉补充道，“重建消费者对品牌的信心同样至关重要。过往企业因经营问题受损的品牌形象，需要通过清晰的产品差异化、透明的沟通以及持续的服务优化来逐步修复，重新赢得市场信任。”

2026年阵营或加速分化

新能源汽车行业正从“唯规模论”向“规模与盈利协同”转型。

“零跑（2025年）11月交付又取得了令人瞩目的成绩，我们也提前45天完成了50万台的年度销售目标，感谢大家的信任与支持。2026年，零跑将冲击100万台的销量目标，争取更上一层楼。同月，我们还发布了零跑三季度财报，营收创历史新高，毛利率持续改善，实现了稳健盈利态势，为大家交出了高质量发展答卷。”12月1日，零跑汽车创始人、董事长兼首席执行官朱江明在其个人社交媒体上如是介绍公司2025年11月取得的发展成绩。

面对同样的市场考验，“盈利”成为统一的试金石，却呈现出迥异的面貌。以零跑汽车为例，2025年第三季度财报显示，其净利润持续为正，为1.5亿元，已连续实现季度盈利。

蔚来2025年第三季度净亏损为34.81亿元，同比大幅收窄31.2%；经调整净亏损为27.35亿元，同比收窄38%。蔚来董事长兼CEO李斌也提道：“有信心在今年四季度实现盈利。”

“新能源汽车行业正从‘唯规模论’向‘规模与盈利协同’转型。蔚来明确提出‘四季度必须盈利’，正是这一趋势的缩影。”颜景辉直言，“企业在成长初期因技术研发或模式探索而产生的战略性亏损是可以理解的，但若长期亏损并非源于创新投入，而是缺乏清晰的盈利路径，就会

动摇资本和消费者对品牌的信心。因此，当前新势力普遍在提升产品力的同时，更加注重经济效益，它们不仅追求销量数据，也更关注‘有效规模’和盈利能力的建设。”

值得注意的是，展望2026年，国内新能源汽车市场的竞争将迈入前所未有的白热化阶段。颜景辉称：“展望2026年，造车新势力阵营的分化预计将进一加剧。一些企业在持续技术创新和产销规模扩张的同时，面临价格倒挂、行业‘内卷’等问题，导致整体盈利能力偏弱。未来能否率先实现持续盈利，关键取决于企业能否真正理解并落实国家政策方向。”

“未能及时调整战略、产品与市场需求脱节、缺乏核心技术竞争力的企业，可能逐步边缘化，甚至步入类似威马、极越的‘重启’轨道。行业整体将从规模竞争转向‘质量与效率’竞争，政策响应速度与执行扎实度成为企业存活与发展的分水岭。”颜景辉向记者补充道。

杨菁告诉记者：“2026年国内新能源汽车需求将面临购置税政策退坡挑战，但预计中高端新能源车将获得更多政策倾斜，获得更好增长机会。然而，随着华为、小米等科技企业扩大其市场份额影响力，豪华车品牌加码燃油车智驾，中高端新能源车市场的竞争或更加激烈。”



11月25日，“极越”微信公众号发布公告称，上海集度汽车有限公司（品牌：极越汽车）已启动预重整程序。
本报资料室图

一款产品撑起15亿营收 “重卡特斯拉”深向科技闯关港交所

中经记者 郭阳琛 石英婧 上海报道

临近年末，“汽车圈”企业排队港股IPO，其中被称为“重卡特斯拉”的深向科技股份有限公司（以下简称“深向科技”）颇受关注。

《中国经营报》记者了解到，深向科技成立于2020年，以“全栈自研”作为招牌，聚焦于新能源重卡这一相对小众的赛道。2023年，深向科技交付首款量产车型并开始录得收入，支撑公司收入从0增长至超15亿元。与此同时，2022—2025年上半年（以下简称“报告期内”），深向科技持续亏损累计超17亿元。

深向科技创始人、首席执行官

万钧决心造出特斯拉也未能量产的新能源重卡。他曾公开表示，国内广阔的市场、完备的供应链、强大的工程师团队和他多年来对卡车行业的了解，是“二次创业”的底气。

针对深向科技的亏损和财务压力，深向科技方面在给记者的书面回复中表示，深向科技计划推动核心组件的自主研发和内部生产，结合制造流程的持续优化，预期能实现结构性成本降低。为提升整体毛利表现，将优先推动高利润车型的商业化和市场渗透。此外，计划通过提升盈利潜力较高的海外销售与智能驾驶相关收入占比，优化毛利结构。

月30日前交付了130辆，仅占上半年总交付量的4.52%。

由于在2023年6月才进行了首次交付，深向科技也在这一年实现收入零的突破。招股书显示，报告期内，深向科技的收入分别为0亿元、4.26亿元、19.69亿元和15.06亿元。同期亏损分别为2.67亿元、3.89亿元、6.75亿元和3.71亿元。过去三年半时间，深向科技累计亏损17.02亿元。

亏损的主要原因在于毛利率始终处于低位。招股书显示，深向科技2023年毛利率为0.4%，2024年为0.5%，2025年上半年提升至2.9%，仍远低于传统重卡毛利率10%—15%的平均水平。

对此，深向科技方面表示，随着业务规模持续扩大，深向科技目前尚未实现盈利，主要是由于研发及技术创新等处于早期投资阶段。然而，深向科技的净亏损率有所收窄，反映运营效率与成本结构有所改善。

大客户和供应商重叠

作为初创企业，深向科技的供应商和客户十分集中。

招股书显示，深向科技供应商主要包括卡车定制合作伙伴以及电芯、汽车电子等设备商。2023—2025年上半年，公司前五大供应商的采购额占比分别为88.1%、92.3%和83.1%，公司向单一最大供应商的采购额占比分别为63.8%、61.0%和42.0%；客户主要面向用车企业，同期公司前五大客户收入占比分别为82.5%、50.7%和51.4%，单一最大客户的收入贡献度分别为34.8%、25.7%和17.1%。

深向科技还存在供应商与客户重叠的情形。具体来看，2023年和2024年的第一大客户——

客户A（供应商A的附属公司）向深向科技购买电池，用于向终端用户出租电池；而供应商A则向其供应电池，用于新能源重卡。

“该做法符合行业惯例。”深向科技方面解释称，若终端用户选择通过融资独立购买电池，以满足自身融资需要，深向科技将向电池经营租赁公司出售电池包，而该等公司则根据独立的租赁协议向终端用户出租电池。因此，电池经营租赁公司被确认为深向科技的客户，而终端用户则向该等公司支付定期租赁费用。

“这种重叠主要是由于新能源汽车价值链内的紧密垂直整合。同时，深向科技与重叠客户

和供应商的销售和采购条款的谈判，是基于每笔交易逐项进行的。”深向科技方面强调。

但这一模式也埋下隐患。深向科技方面表示，销售表现取决于客户能否取得合适的融资解决方案或租赁安排、整体信贷环境以及相关金融机构与电池营运租赁公司的放贷政策。

与此同时，深向科技财务安全也存在一定压力。截至2025年上半年，深向科技资产负债率超过140%。因此，融资贯穿了深向科技的创业历程，至今共经历11轮融资，金额超过24亿元。

2025年12月2日，知名电池企业欣旺达（300207.SZ）公告称，

全资子公司深圳市前海弘盛创业投资服务有限公司与关联方深圳市前海深天投资管理合伙企业（有限合伙）拟共同投资深向科技，将以自有资金5000万元认购深向科技的股权。

“深向科技的54.1亿元流动负债中，有21.9亿元是投资者的股份赎回权所产生的按公允价值计入损益的金融负债，并非经营中产生的债务。考虑到可动用的财务资源，包括经营活动预期现金流、现有的现金及现金等价物、可用银行融资以及估计净额，董事认为‘深向科技拥有足够的营运资金，可满足目前以及未来12个月的需求’。”深向科技方面表示。

继续运行。”万钧强调。

值得关注的是，深向科技目前免费提供智能货运解决方案，因此这一重要业务尚未贡献收入。

对此，深向科技方面强调，全球公路货运正向电动化和数字化转型，这为深向科技实现可持续的长期收入增长奠定了坚实基础。同时，深向科技计划进一步升级专为重卡物流设计的智能驾驶系统和相关软件，使其在复杂的道路和天气条件下仍能保持稳定的性能，将使用案例由干线物流扩展至更广泛的场景，并加速IPTS及更高阶智能驾驶功能的商业化。

时间拨回至1994年，万钧在中国人民大学获得经济学学士，后又去中欧国际工商学院攻读EMBA。2007年，万钧担任中联重科股份有限公司副总裁兼融资租赁公司总经理；2012年，他创办狮桥融资租赁（中国）有限公司，专注于商用车金融领域。

2020年12月，万钧选择在新能源智能重卡行业“二次创业”，联手百度成立了深向科技；2023年6月，深向科技首次交付产品——深向星辰一代，自此正式开启商业化征程；2025年5月，深向科技发布了标配L2组合辅助驾驶系统的星辰二代和星途

两款智能新能源重卡；与此同时，针对高频运输场景打造的L4级智能编队运输系统也将于今年开启交付。

据介绍，深向科技的L2组合辅助驾驶系统名为天玑·随行。该系统具备前向碰撞预警、车道偏离预警、自动紧急制动、自动舒适制动、预见性舒适制动、自动适应巡航控制等功能。截至2025年6月30日，搭载天玑·随行系统的车辆已交付逾2000台。

招股书显示，深向科技L4级智能编队运输系统则名为天玑·雁行，能够实现“前车有人驾驶、后车无人跟车”模式，适用于大宗