

从“飞得起”到“造得起”：小鹏汇天IPO背后的低空经济拐点

中经记者 陈靖斌 广州报道

低空经济被密集写入多地《政府工作报告》的同时，载人飞行器也正在从技术概念与政策讨论，走向更具现实重量的产业节点。随着适航认证路径逐步清晰、量产工厂开始落地，这一赛道开始进入需要以“制造能力”和“资金耐力”共同验证的阶段。

正是在这样的背景下，小鹏汽

车旗下飞行汽车业务主体——小鹏汇天，被推到了资本市场与产业舆论的交汇点。

2026年1月12日，有媒体援引知情人称，小鹏汇天已聘请摩根大通、摩根士丹利作为联席保荐人，并以保密方式向港交所递交上市申请，IPO最早或于年内完成。若进展顺利，这将成为继2019年亿航智能登陆纳斯达克之后，国内第二家实现上市的

载人飞行器企业。

针对上述消息，《中国经济报》记者向小鹏汇天方面求证时，相关负责人回应称“不予置评”。这一看似标准而克制的表态，并未削弱市场关注，反而在一定程度上强化了外界判断：公司层面的资本化准备，或已进入更具实操性的阶段。

更值得注意的是，时间节点的高度贴合。上述IPO传闻，距离小

鹏汇天广州黄埔飞行汽车量产工厂首台“陆地航母”飞行器实现试产下线，仅相隔约两个月。

从“是否具备制造能力”的产业验证，迅速过渡到“如何获得长期资金”的资本选择，这一节奏变化本身，正在引发外界对于低空出行企业发展逻辑的重新审视：当载人飞行器真正走到量产门槛，资本究竟是在提前下注，还是被产业进程所倒逼？

资本窗口、制度选择与长期约束

早在此前，市场便传出多家投行参与小鹏汇天上市辅导竞标

的消息，当时美股与港股均被视为潜在选项。

在朱克力看来，载人飞行器是一个典型的“资金密集、周期漫长”行业，单纯依赖私募融资，难以支撑其走完从研发、适航认证到规模化量产与商业运营的完整链条。“研发投入、适航认证、量产线建设、供应链体系搭建，每一项都是持续性的‘烧钱工程’。”他指出，在这一阶段，IPO更像是一种基础设施型融资工具，而非单纯的资本运作。

这一判断，与小鹏汇天所处的外部环境形成呼应。一方面，低空经济已被明确为战略性新兴产业，政策支持持续释放，市场关注度与资本热度处于阶段性高位；另一方面，企业自身也已走到必须通过更大规模、长期资金投入，才能突破发展瓶颈的节点。在此背景下，通过港交所保密递表推进IPO，本质上是在争夺一个相对有限的资本窗口期。

值得注意的是，早在此前，市场便传出多家投行参与小鹏汇天上市辅导竞标的消息，当时美股与港股均被视为潜在选项。最终倾向港交所，并采用保密递表机制，被业内解读为一种更为审慎的制度选择。

朱克力分析称，港交所对未盈利科技企业的制度包容度，是重要考量之一。与传统以市盈率为核心的估值逻辑不同，小鹏汇天主动将自身定位为“航空级硬科技企业”，而非整车制造商，这与港股近年来对硬科技、新经济企业逐步形成的估值框架更为契合。同时，保密递表机制在一定程度上可以保护其核心技术、商业计划与供应链信息，避免在行业竞争尚未明朗之前过早暴露。“在低空出行这样一个仍处早期博弈阶段的赛道，信息披露节奏本身就是竞争策略的一部分。”

若成功登陆资本市场，上市公司身份将为小鹏汇天带来结构性变化。朱克力指出，最直接的影响体现在融资能力的提升方面。上市后，公司可通过股权融资、可转债等多元化方式持续募资，用于加速产能扩张、推进适航认证以及海外市场布局，更充足的现金储备也有助于提升其抵御行业周期波动的能力。同时，上市公司身份所带来的“信用溢价”，可能在核心零部件采购、供应链合作及高端人才引进等方面形成正向循环。

但另一方面，上市并非纯粹的利好。信息披露要求将迫使企业更透明地展示技术进展、财务状况与商业规划，这对于仍处于快速技术迭代期的载人飞行器企业而言，既是约束，也是潜在风险。核心技术细节的公开，可能为竞争对手提供参考。

更现实的挑战，来自资本市场的短期预期。一旦股价表现与商业化节奏形成强绑定，企业可能承受加快落地的压力，甚至在安全验证尚未完全充分的情况下，面临“提前变现”的诱因。“载人飞行器的底层逻辑，始终是安全优先。如果被短期业绩或股价波动牵着走，反而可能偏离这一核心原则。”朱克力提醒到。

在朱克力看来，若商业化进展不及预期，上市后的估值波动风险将迅速显现。要提升上市成功率与长期稳定性，小鹏汇天仍需在两个层面给出更具确定性的答案：其一，进一步细化商业化路径与盈利预期，用可量化的数据回应“收入从何而来”；其二，加快适航认证进度，公开关键安全指标与认证节点，以权威背书和示范运营跨越，构建市场信任。

从制造验证到融资节点的前移

在资本层面持续加码的同时，产业端的实质性进展也在同步展开。

回溯小鹏汇天的发展路径，其资本动作并非突发。公司前身为2013年由赵德力在东莞创立的汇天科技，早期聚焦飞行器技术研发。2020年，小鹏汽车入股并与赵德力团队共同控股，小鹏汇天正式成立，并被纳入小鹏汽车生态体系，定位为低空出行技术平台。自此，其融资节奏与产业节奏开始明显加快。

企查查数据显示，截至目前，小鹏汇天累计完成四轮融资，融资总额接近9亿美元。2021年10月，公司完成由IDG资本、五源资本及小鹏汽车领投的超5亿美元A轮融资，创下亚洲低空载人飞行器领域单笔融资纪录；红杉中国、GGV纪源资本、高瓴创投、钟鼎资本等机构随后进入股东序列。2022年A轮追加后，公司估值约为100亿元人民币。2024—2025年，小鹏汇天又完成1.5亿美元B1轮及2.5亿美元B轮融资，广州金控、广州开发区控股等地方国资开始出现在股东结构中。到2024年，公司以约110亿元人民币估值，入选《胡润全球独角兽榜》。

在资本层面持续加码的同时，产业端的实质性进展也在同步展开。2025年11月3日，小鹏汇天位于广州黄埔区的飞行汽车量产工厂完成试产，下线首台飞行器。这座建筑面积约12万平方米的工厂，初期年产能可达5000辆，满产可达1万辆，单台飞行器的下线节拍约为30分钟，被业内视为全球首条具备“万辆级”年产能的飞行汽车生



坐落在广州市黄埔区的汇天飞行汽车量产工厂已于2025年11月试产。

企业官微/图

产线。

围绕量产，小鹏汇天的产品方案亦逐渐清晰。其主打产品“陆地航母”采用分体式结构设计，地面行驶部分仅需C照即可驾驶，整车尺寸控制在5.5×2×2米以内；飞行器部分可在行驶或停车状态下完成补能。动力系统基于800V碳化硅高压增程平台，综合续航超过1000公里，可支持5—6次飞行。在安全架构上，公司强调覆盖动力推进、能源、供电、飞控导航等系统的“全域安全冗余”，并引入“四轴合一”单杆操纵与智能飞行座舱，以降低飞行操作门槛。

与制造能力同步浮现的，是相对明确的市场预期。公司给出的单台售价预期为不超过200万元。截至2025年10月，“陆地航母”已累计获得约7000个定金订单，计划于2026年下半年向全球交付。此前，赵德力在公开采访中亦提及，公司目前已获得约5000辆订单，并计划在2027年推进海外市场布局。

在国研新经济研究院副院长、湾区低空经济研究院院长朱克力看来，量产工厂的落地与订单数据的披露，意味着企业已从“概念验证”阶段，进入“准商业化”阶段。“对于资本市场而言，这些进展尚不足以证明商业模式已经成熟，但至少构成了估值体系中可以依托的现实锚点。”

也正是在这一节点上，小鹏汇天的融资逻辑出现前移。从“造得出来”转向“造得起”，时间窗口正在收窄。

智能化、国际化双轮驱动 新能源汽车开启下半场博弈

中经记者 陈靖斌 广州报道

近年来，广东汽车产业正经历一场深刻且系统性的变革。自20世纪末广州标致致败后的产业低谷，到新能源汽车浪潮中比亚迪、广汽集团与小鹏汽车的领跑，广东汽车产业的结构性升级逐渐明晰。2025年销量数据呈现出新格局：比亚迪全年销售460.2万辆，广汽集团终端销量181.35万辆，小鹏汽车交付42.9万辆。这不仅反映

了产量规模，更折射出技术、智能化和国际化布局的跃升。

广东汽车产业的转型，超越了“规模增长”的简单叠加，而是在技术研发、智能化应用、生态构建与国际化品牌发展等多个维度同步推进。企业不再单纯追求产能扩张，而是通过价值创新驱动整体竞争力升级。伴随产业链协同、数据赋能与全球市场加速推进，广东汽车产业正完成从“体量优势”向“质量胜势”的跨越。

在这一背景下，广汽集团通过组织与科技双轮驱动重塑运营效率，小鹏汽车以全栈自研物理AI体系推动智能出行落地，比亚迪依托“全民智驾”战略和庞大数据库强化辅助驾驶渗透率。三家企业的实践不仅体现了产业升级路径，也勾勒出区域汽车生态深度重构的轮廓。这场从规模到价值的跃迁，正在重新定义广东汽车产业的市场边界与全球竞争力。

广汽集团的组织革新与技术护城河

“2025年是广汽破旧立新的改革之年。”广汽集团相关负责人在采访中指出。面对全球汽车产业智能化、电动化、生态化的趋势，广汽集团实施了“番禺行动”一体化改革，通过组织结构、人才体系和运营模式的全面重塑，推动企业内部创新与外部竞争力同步提升。

公司打破传统职能型组织，改为以用户需求为核心推行流程型、项目制驱动的新车开发模式。IPD(集成产品开发)和DSTE(战略到执行)体系的深化，使新车开发周期缩短至18—21个月，研发成本下降逾10%，整体业务效率提升约50%。在此过程中，高管换届与中层干部公开竞聘完成，冯兴亚出任董事长，职业经理人团队更新换代。该负责人表示：“制度创新不仅提升效率，也为业务成长提供了明确的内生动力。”

在新能源和智能化技术方面，广汽集团不断强化行业领先

优势。2025年发布的“星源增程”技术，实现3.73 kWh/L油电转化率，解决了用户“亏电感”问题。夸克电驱电机效率突破99%，第三代混动系统荣获“世界十佳混合动力系统”称号。上述广汽集团相关负责人向《中国经济报》记者指出：“这些成果不仅巩固了混动与电动技术优势，也为用户提供可量化的体验保障。”

在智能驾驶与座舱领域，ADiGO GSD智能驾驶辅助系统覆盖99.9%道路场景，新一代ADiGO智能座舱端云一体大模型交互响应提升3倍，服务内容丰富度提升50%。星灵安全守护体系已覆盖近200万用户，累计行驶42亿公里，成功预防潜在事故551万次，构建起可量化安全价值护城河。

此外，广汽集团在固态电池、飞行汽车和具身智能机器人等前沿技术的布局加快推进。全固态电池中试产线已投产，GOVY

AirCab飞行汽车在港澳交付样机，具身智能机器人在康养与安防场景示范应用。该负责人表示：“这标志着我们正在从传统汽车制造向未来出行科技企业转型。”

2025年，广汽集团围绕“稳合资、强自主、拓生态”推进产品布局。在自主品牌方面，昊铂HL增程版率先搭载星源增程技术，昊铂A800获得L3级自动驾驶路测牌照，埃安i60累计销量超过2万辆。合资品牌广汽丰田和广汽本田也实现正增长，汉兰达、凯美瑞、雅阁、皓影等车型销量创新高。

在海外市场上，广汽集团实施“ONE GAC 2.0”战略，2025年全年海外销量接近13万辆，同比增长47%。新拓16个市场并建成5家KD(散件组装)工厂，海外网点超过630家。管理层指出：“在新技术、新产品、新服务、新生态四大引擎驱动下，我们将持续构建高质量发展坚实基础，为未来全球竞争提供韧性动力。”

小鹏与比亚迪的智能化及数据驱动路径

“小鹏在科技上的投入不是简单的概念，而是全栈自研的物理AI体系。”小鹏汽车相关负责人在接受记者采访时指出。2025年，小鹏发布第二代VLA大模型、全新Robotaxi、IRON人形机器人以及汇天飞行体系，展示“物理AI+具身智能”战略的落地。

第二代VLA大模型去掉语言转译，实现视觉信号到动作指令的端到端生成，可跨域驱动汽车、Robotaxi、机器人及飞行汽车。小鹏汽车相关负责人表示：“模型训练数据量接近1亿 clips，等同于人类驾驶65000年所经历的极限场景。自我演进学习让我们能推演未来决策场景，提升长尾问题应对能力。”

Robotaxi实现L4前装量产，不依赖高精地图和激光雷达，可在全球道路直接部署。4颗图灵AI芯片算力达3000TOPS，双冗余硬件保障行驶安全。IRON人形机器人搭载全固态电池和3颗图灵AI芯片，动作自由度82个，实现高阶拟人动作。汇天飞行汽车A868全倾转混电体系实现500公里长航程与360公里/小时最高速度，年产规划1万辆。上述小鹏汽车相关负责人表示：“物理AI不仅是技术展示，更是未来出行场景落地的底座。”

比亚迪在辅助驾驶技术上的积累也体现了价值跃迁。2025年，天神之眼辅助驾驶车型累计销售超256万辆，辅助驾驶激活比例94.13%，智能泊车激活比例85.97%。比亚迪相关负责人表示：“安全是电动车最大的豪华，我们希望每位用户都能享受到主动安

全保护。”

通过OTA升级，比亚迪持续优化辅助驾驶体验。2025年7月启动最大规模OTA升级强化主动安全，12月推送天神之眼B座舱UI与低速紧急制动MEB功能，实现智能座舱“常用常新”。该负责人强调：“每日1.6亿公里的数据生成，不仅加速算法迭代，也在为全球智能网联汽车产业赋能。”

然而，从区域产业视角来看，广东在全球高端制造环节仍存在结构性短板。浙江大学城市学院副教授林先平在接受采访中指出，高端芯片和车规级软件自主可控能力不足，产业链“卡脖子”风险依然存在；全球市场布局以中低端为主，品牌溢价难以与国际巨头抗衡。他建议，在资源有限的条件下，区域产业协同是最优路径，“通过共享数据和生态，快速补短板。”

林先平进一步提出，可建设省级“新能源汽车与智能网联公共数据平台”，整合道路测试、电池安全等核心数据，制定统一标准并开放共享。这不仅有助于降低企业研发成本，也能将被动配合转为主动共建，从而加速创新效率，为产业价值跃迁提供制度和数据支撑。

近年来，深圳和广州的汽车产业格局已经发生显著变化。比亚迪通过西安、合肥及深汕等多地布局，形成全国产能网络；广汽集团依托番禺改革与海外拓展推动产品矩阵与国际化并进；小鹏汽车以物理AI和低空出行构建技术壁垒。林先平评价：“广东汽车产业的核心转型，不是单纯产量竞争，

而是通过技术创新、数据驱动和产业协同，实现从体量优势到价值引领的跨越。”

广州作为核心基地，不仅拥有整车企业广汽集团、小鹏汽车等，也在零部件、智能网联、低空经济和车路云一体化等前沿方向探索“汽车+”模式。政策规划显示，广州力图到2035年建成万亿级“智能车之城”，为全产业链数字化、智能化、国际化发展奠定基础。

在这一转型实践中，广汽集团、小鹏汽车、比亚迪策略互为补充：广汽集团通过组织革新与技术创新夯实基础，小鹏汽车以全栈AI与飞行出行拓展边界，比亚迪依托数据底座与辅助驾驶普及建立护城河。这种多元创新路径不仅推动企业自身价值跃迁，也为区域汽车产业提供可复制的高质量发展模式。

2025年的广东汽车产业，是技术、组织、生态、国际化全面发力的一年。规模领跑时代逐渐让位于价值引领的系统性跃迁。企业不再仅靠销量竞争，而是通过技术创新、智能化应用、全球布局和生态协同，打造长期竞争力。

从广汽集团“番禺行动”、技术护城河与国际化步伐，到小鹏汽车物理AI生态落地，再到比亚迪辅助驾驶普及与数据驱动，广东汽车产业正在完成从“制造大省”向“智能制造+全球化价值高地”的跨越。在全球新能源汽车与智能化赛道的“下半场”，广东汽车产业的每一次技术落地、生态布局与市场拓展，都是价值跃迁的注脚——从“广货全国”，走向“广货全球”。