

卖得多、亏得狠，大众220万辆背后的88亿窟窿从何而来？

来源：林志宣 发布时间：2025-11-14 12:20:18

德国大众汽车集团刚刚发布的三季度财报，给业界来了一点小小的震撼，全球交付219.9万辆汽车，同比微增1%，营收803.05亿欧元，同比增长2.3%，然而净利润亏掉10.72亿欧元（约合人民币88亿元）。要知道，在去年同期，大众还赚了15.58亿欧元。这也是其五年来的首次季度亏损。

被关税所累，50亿成本压垮营收。

大众的亏损清单里，美国的关税是非常扎眼的一笔“冤枉钱”。

今年美国上调汽车产品的进口关税后，大众为了保住北美市场份额，只能自己扛下额外的成本。据说光是关税这一项，全年就要吃掉大众50亿欧元的利润。关键是，承担了额外的成本，产品也没见得更好卖。前三季度大众在北美市场的销量为24.69万辆，同比下降9.8%，成为少数销量下滑的区域市场。

Auslieferungen Volkswagen Group – Alle Antriebsarten

Auslieferungen an Kunden nach Märkten	Jul. – Sep. 2025	Jul. – Sep. 2024	Delta (%)	Jan. – Sep. 2025	Jan. – Sep. 2024	Delta (%)
Westeuropa	802.800	743.600	+8,0	2.501.300	2.424.600	+3,2
Zentral- und Osteuropa	133.100	117.000	+13,7	406.200	368.600	+10,2
Nordamerika	246.900	273.800	-9,8	708.800	769.000	-7,8
Südamerika	179.700	163.800	+9,7	481.800	419.100	+14,9
China	660.300	711.500	-7,2	1.974.000	2.056.600	-4,0
Rest Asien-Pazifik	76.800	70.300	+9,2	233.900	214.800	+8,9
Nahost/Afrika	99.300	96.400	+3,0	271.000	271.700	-0,3
Welt	2.198.800	2.176.300	+1,0	6.604.100	6.522.400	+1,2

关税的压力传导到了大众最为珍视的保时捷身上。保时捷前三季度亏损达9.66亿欧元，美国市场的关税和中国豪华车市场的疲软，让这个豪华车品牌前三季度的利润从40.35亿欧元坠落到了4000万欧元，暴跌99%。以前大众可以靠保时捷赚的钱，补其他品牌的亏空，现在保时捷都要靠母公司输血，大众的利润链，遭到了暴击。

保时捷的巨亏，是自己作的？

Auslieferungen an Kunden nach Marken	Jul. - Sep. 2025	Jul. - Sep. 2024	Delta (%)	Jan. - Sep. 2025	Jan. - Sep. 2024	Delta (%)
Markengruppe Core	1.664.200	1.613.600	+3,1	4.975.900	4.801.600	+3,6
Volkswagen Pkw	1.172.200	1.176.400	-0,4	3.492.500	3.396.800	+2,8
Škoda	256.300	222.700	+15,1	765.700	671.300	+14,1
SEAT/CUPRA	136.900	124.700	+9,8	439.500	422.100	+4,1
Volkswagen Nutzfahrzeuge	98.800	89.800	+10,0	278.200	311.500	-10,7
Markengruppe Progressive	397.100	407.400	-2,5	1.191.100	1.251.400	-4,8
Audi	392.200	402.600	-2,6	1.175.800	1.235.600	-4,8
Bentley	2.400	1.900	+23,9	7.200	7.400	-2,0
Lamborghini	2.500	2.900	-13,8	8.100	8.400	-3,2
Markengruppe Sport Luxury	66.100	70.100	-5,7	212.500	226.000	-6,0
Porsche	66.100	70.100	-5,7	212.500	226.000	-6,0
Markengruppe Trucks / TRATON	71.500	85.300	-16,2	224.600	245.400	-8,5
MAN	24.600	19.800	+24,7	71.700	68.900	+4,0
Volkswagen Truck & Bus	11.900	12.400	-4,0	36.600	35.700	+2,5
Scania	21.500	21.700	-0,9	68.400	74.000	-7,6
International	13.400	31.500	-57,2	18.000	66.800	-73,0
Volkswagen Group (gesamt)	2.198.800	2.176.300	+1,0	6.604.100	6.524.000	+1,2

坊间传言，保时捷的巨亏，其实是大众的战略失误所导致的。

Wesentliche Kennzahlen Volkswagen Konzern

	3. Quartal			9M		
	2025	2024 ¹	%	2025	2024 ¹	%
Mengendaten² in Tsd.						
Auslieferungen an Kunden (Fahrzeuge)	2.199	2.176	+1,0	6.604	6.524	+1,2
Absatz (Fahrzeuge)	2.218	2.122	+4,5	6.581	6.463	+1,8
Produktion (Fahrzeuge)	2.125	2.025	+4,9	6.644	6.632	+0,2
Belegschaft (am 30.09.2025/31.12.2024)				666,9	679,5	-1,9
Finanzdaten nach IFRS in Mio. €						
Umsatzerlöse	80.305	78.478	+2,3	238.669	237.279	+0,6
Operatives Ergebnis	-1.299	2.833	-	5.408	12.812	-57,8
Operative Umsatzrendite (%)	-1,6	3,6		2,3	5,4	
Ergebnis vor Steuern	-364	2.331	-	6.059	12.408	-51,2
Umsatzrendite vor Steuern (%)	-0,5	3,0		2,5	5,2	
Ergebnis nach Steuern	-1.072	1.558	-	3.405	8.836	-61,5
Konzernbereich Automobile						
Cashflow laufendes Geschäft	8.521	9.435	-9,7	18.931	21.509	-12,0
Investitionstätigkeit laufendes Geschäft ³	5.374	6.427	-16,4	17.134	18.134	-5,5
Netto-Cashflow	3.147	3.008	+4,6	1.797	3.375	-46,8
Nettoliquidität am 30. September / 31. Dezember				31.008	32.829	-5,5
Investitionsquote	11,4	13,4	-15,0	11,4	11,4	0,0

比如电动汽车战略的调整，涉及金额高达21亿欧元，具体事项是研发项目被砍，生产线需改，已投入的资金价值下滑，还连累了接下来的预算。

而在2024年，保时捷还贡献着大众集团近40%的利润，如今从“摇钱树”变成了“吞金兽”，大众的利润底线惨被击穿。

攻略中国市场，以价换量踩空了？

今年以来，德系品牌在中国市场的日子依然不好过，大众集团也感受到了寒意，为了保住市场份额，大众品牌全系开始“整活儿”，优惠促销、零首付、补贴置换……一番操作下来，燃油车销量尚可，毛利率暴跌，本来这两年在中国就越赚越少，今年更是薄利还不多销，被自信的国产品牌抢下了一块又一块阵地，只是靠着厚厚的粉丝滤镜支撑。

燃油车赚钱少了、新能源车还没规模的大众，陷入“越卖越亏，越亏越得卖”的死循环了么？

其实并没有，按照大众的说法，抛开关税、重组等特殊项的费用，其前三季度的核心业务利润率仍有5.4%，已经相当不错，也保住了基本盘。

但看看别的跨国车企在中国市场有多滋润，通用汽车已经是在华连续四季度盈利，沃尔沃的三季度利润率涨到了7.4%。只有大众，为自己转型太慢、成本失控付出了一点代价。

据称，大众的目标是2027年实现财务数据回升，目前来看，这个小目标还是有点难度。如果降本达不到预期目标、新能源车依然卖不动、保时捷缓不过劲来，在汽车行业的洗牌期，大众利润持续下滑的日子还在后面。

HTML版本： [卖得多、亏得狠，大众220万辆背后的88亿窟窿从何而来？](#)