

威马打响复活赛第一枪：200亿负债下的宝能式豪赌

来源：林怡君 发布时间：2025-11-19 20:38:55

一、沉寂两年后的突袭：威马的复活宣言

2025 年 9 月，沉寂已久的威马汽车公众号突然更新，一篇《致供应商白皮书》揭开了这家曾经与“蔚小理”齐名的车企的复活计划。

根据规划，温州基地将在当月重启 EX5 与 E5 车型量产，2025 年剑指 1 万台产销目标，更野心勃勃地提出 2030 年挑战百万台产能、1200 亿元营收的宏愿。两个月后，伴随“小威随行”APP 重新上线 iOS 与安卓平台，蓝牙车控、远程管理等核心功能的恢复，威马用实际行动打响了复活赛的第一枪。



这场复活背后，是一组触目惊心的财务数据：截至 2024 年，威马账面资产仅 39.88 亿元，负债却高达 203.67 亿元，债权总额超 260 亿元，相当于每 1 元资产要撬动 5 元债务。从 2023 年 10 月申请破产重整，到 2025 年 4 月法院裁定重整计划，这家累计融资超 350 亿元的明星车企，终于在破产边缘抓住了“救命稻草”。

二、白衣骑士真面目：宝能系的暗线操盘

威马的复活并非孤军奋战。白皮书披露的重整投资人深圳翔飞汽车销售有限公司，看似是成立于 2023 年 9 月的新公司，实则是宝能系的“马甲”——其法定代表人黄晶同时执掌昆山宝能汽车，持股 99% 的子公司法定代表人张晓更是宝能新能源董事，股权与人事网络清晰指向姚振华的资本版图。宝能系甚至已在自家展示中心悄然陈列威马车型，内部人

士直言 “正在交接生产资质”。

宝能系的介入并非偶然。威马手中的两张王牌 —— 温州、黄冈合计 25 万辆产能的工厂，以及稀缺的新能源整车生产资质，成为吸引资本的核心筹码。要知道，从头申请生产资质需耗时数年，自建工厂更是动辄百亿投入，而威马的现有资产可直接盘活复用。对深陷债务泥潭的宝能而言，这既是低成本获取产能的捷径，也是重构汽车版图的最后尝试 —— 截至 2025 年 6 月，宝能系被执行总金额超 500 亿元，汽车板块自身被执行金额也达 120 亿元。



三、三重支撑体系：资金、政策与供应链的破局

新威马的复活计划，正依托 “资本输血 + 政策背书 + 供应链重建” 的三角支撑艰难推进：

资金端：宝能系初期计划投入 10 亿元，主要用于设备升级与供应链恢复，后续宣称将追加至百亿级。温州市政府则牵头对接金融机构，浙商银行已提供 5 亿元授信，产业基金还为技改提供补贴。政策端：温州不仅组建专项工作组协调本地 29 家零部件企业复工，更将新威马纳入公共采购优先名单，用政府信用为其背书。供应链端：威马团队已联络 215 家历史供应商，通过 “15 万元以下债务全额清偿、优先参与量产订单” 等承诺，促使超 80% 供应商重启合作。

但支撑体系的脆弱性同样明显。10 亿元启动资金在汽车行业堪称 “杯水车薪”，仅够覆盖欠薪支付（超 4000 万元）、供应链定金与生产线维护，新车研发几乎无从谈起。而宝能自身的债务危机，让 “后续百亿投资” 更像镜花水月 —— 其旗下观致汽车年销长期不足万辆，多个生产基地闲置，根本无力提供实质支持。

四、致命考题：技术代差与目标泡沫

威马的复活之路，正遭遇市场与技术的双重围堵。复产的 EX5 与 E5 车型仍是 2018

年推出的旧款，基于 400V 架构打造，L2.5 级辅助驾驶系统较华为 ADS 2.0、小鹏 XNGP 落后两代，在 800V 高压平台成为主流的 2025 年，产品竞争力几乎为零。即便规划中提到“五年推出 10 款新车”，但电池厂商透露，新车研发需双方同步开发，仅电池适配就需数月磨合，威马的技术储备与研发节奏远跟不上行业速度。



更刺眼的是目标与现实的脱节。威马历史最高年销仅 4.4 万台，2022 年黄冈工厂甚至“全年开工二十几天就够了”，如今却要在 2026 年实现 10 万台产销，相当于小米汽车首年的成绩。而 2030 年百万台目标，更是远超其现有产能上限，即便整合宝能西安、深圳等基地，也需解决设备改造、人员培训等一系列难题。资本市场早已对此类“画饼”失去耐心，新能源投资热潮退去后，威马的 IPO 筹备计划恐难落地。

五、复活赛的本质：新势力淘汰赛的缩影

威马的复活尝试，折射出中国新能源汽车行业的残酷现实：当资本狂欢落幕，仅有量产能力已不足够，技术迭代与资金效率成为生死线。曾经的“自建工厂派”威马，因重资产模式拖垮资金链；如今接盘的宝能系，同样困在产能闲置与债务高企的恶性循环中，这场“弱弱联合”更像一场风险转嫁的游戏。

但温州街头重新出现的威马试驾车，以及供应商车间重启的生产线，仍保留着一丝希望。若能依托地方政策稳住基本盘，聚焦细分市场打磨单品，而非沉迷百万台的虚幻目标，威马或许能成为“小而美”的幸存者。毕竟在新能源汽车的赛道上，活下去，比活成“巨头”更重要。