

三季度后的比亚迪，我们来一个深度的解读

来源：吴雅铃 发布时间：2025-11-13 18:26:04

比亚迪的三季度财报出炉，数据看起来非常不理想，让我来分析一下。上次聊比亚迪，还是仰望U9横空出世、刷新各种记录的时候，当时分析了比亚迪的不少优势，这一晃也过去两个月了（上次是9月份），是时候再和大家聊聊比亚迪的近况了。

那么，比亚迪到底在做什么？在我看来，答案其实是透明且清晰的，但可能很多朋友还不明就里。今天我们就抽丝剥茧，从头说起。

我记得在2024年年底，大概是11月份，当时我预测，2025年电动车行业会掀起血雨腥风，市场将经历大洗牌，会有不少厂商破产。但现在，2025年已经过去了十个月，却还没看到有厂商破产。这是第一个值得思考的点：是之前的判断哪里出了问题？

第二点是关于电动车的渗透率。根据乘联会的数据，电动车渗透率在达到60%左右后，可能会进入一个平台期，增长会稍微停滞。但后来的数据显示，所谓的“停滞”并没有出现，电动车依然在突飞猛进。这背后又说明了什么问题？同样值得深思。



第三点是关于比亚迪自身的销量之谜。年初时，比亚迪曾豪言壮语定下550万辆的销量目标，但到了5月份，却将全年目标下调至460万辆。这期间发生了什么，导致突然下调目标？截止到10月份，比亚迪完成了370万辆，达到了调整后目标（460万辆）的80%，还差90万辆。去年11月和12月，比亚迪每月能卖五六十万辆车，两个月加起来能超百万辆。但今年，11、12月能否卖出100万辆成了一个大问号。10月份销量44万辆，虽然比9月份的39万辆

好，但比去年同期的50万辆低。按这个趋势，今年最后两个月可能每月只能完成45-46万辆，这意味着要达到460万辆的目标将非常艰难，甚至可能只是勉强达成。那么，比亚迪究竟在做什么？这是第三个疑问。

第四，结合市场上众多自媒体和媒体的报道，都说比亚迪的高端化出了问题，比如内饰被吐槽，甚至最近连随车附赠的充电桩都被戏称为“尿壶充电桩”，舆论氛围对比亚迪的高端形象并不友好。比亚迪的高端化到底怎么了？它的整体发展策略是什么？

第五，比亚迪在日本市场推出了专为本土设计的“K-Car”，这让日本本土车企如临大敌，因为日本市场非常封闭，比亚迪这一举动意义何在？同时，最新消息说比亚迪又增订了4条汽车运输船（滚装船），之前的8条船每条能运9200辆车，新的船能运9400辆。这是否意味着海外市场还有扩展空间？但为什么这次只增订4条，而不是像第一期那样订8条？这是否暗示增长存在隐患？而且，都说海外市场赚钱，为什么在财报上没有明显体现出来？这里面有什么猫腻？

比亚迪沉寂了这么久，这一年下来到底在布局什么？它的战略正在向哪个方向转向？今天我们就围绕以上这些疑问，好好聊清楚。

首先，电动车发展至今，有一个非常明显的标志。之前常说，电动车的上半场是电池革命，下半场是智能化革命。但今年，智能化这场“下半场”实际上踩了刹车。由于一些智驾事故等原因，智驾的热度骤然降温。一个明显的信号就是懂车帝搞了一次智驾大横评，但之后你会发现，各家对智驾的宣传都收敛了很多，不再像以前那样大肆比较优劣了。虽然宣传上还会提“第一梯队”、“第二梯队”，但已经没有厂商把它当作一个不得了的核心卖点来疯狂宣传了。这件事不仅影响了比亚迪的销量，对主打智驾的鸿蒙智行影响更大。我记得鸿蒙智行年初定的年销量目标是100万辆，但现在10月份其全系月销量也才6万多不到7万。就算后续月份都按这个量算，年销量大概也就六七十万，顶天八十万，离目标有差距。智驾降温，对以智驾为核心卖点的鸿蒙智行影响显著，同样，比亚迪年初力推的“全民智驾”（全系搭载天神之眼）效果也未达预期，反而增加了每辆车几千元的物料成本。现在比亚迪甚至开始加推没有天神之眼的车型，这说明行业方向正在发生转变。这是比亚迪可能判断失误的第一个点。

第二张牌是“兆瓦闪充”。这项技术叫好不叫座，听起来很牛，但实际购买汉L、唐L等相关车型的销量一般。一方面，兆瓦闪充桩的普及速度没那么快；另一方面，这是否意味着行业对“电动车竞争已进入下半场（智能化）”的判断有些操之过急？这是否暗示未来几年，竞争焦点可能还会回到电池领域卷？这是第一个值得深思的大问题。

第二，我们看比亚迪在海外卖得不错，销量暴涨300%、500%，而且单车毛利率很高。虽然三季度财报整体看，营收、利润、净利率都在下降，但魔鬼藏在细节里：比亚迪的研发投入同比增加了约100亿元。在如此巨大的研发投入下，财报数据还能维持这样，这意味着什

么？意味着比亚迪的毛利率实际上可能是在提高的，而不是降低，而且提高幅度可能不小——这背后就有海外市场的贡献。所以，比亚迪的财务指标实质上可能是在好转的。那么问题来了，巨额研发投入到底花在了哪里？无论是兆瓦闪充、仰望U9X的3万转电机、30倍快充电池，还是天神之眼，这些其实都是几年前研发投入的成果。研发到产出通常需要两三年周期。这意味着，现在看到的这些技术创新，是过去布局的结果。而现在投入的研发规模比几年前大得多，却还没看到明显的成果或专利爆出，这些钱到底投向了什么方向？这才是看这份财报最该问的问题。

这个方向的线索在哪里？看看比亚迪的竞争对手们或许能明白。在整车领域，主要对手是吉利、长城以及传统豪华品牌（BBA）。在电池领域，最大对手是宁德时代。观察他们的动作，或许能理解比亚迪的动向。宁德时代已经在出牌：布局巧克力换电、智能底盘等，试图向整车解决方案扩展，让合作车厂更专注于外观设计。这是宁德时代在向比亚迪的模式靠拢。那比亚迪在做什么？我们虽不确定，但可以猜测。前段时间有固态电池专利的传闻，众说纷纭。有的说突破有限，有的说解决了固态电池充电倍率低的关键问题（传统固态电池充电慢，新突破可能实现数C快充）。无论真假，这指出了一个方向：比亚迪的巨大投入，很可能是在为下一代的电池竞争做准备。宁德时代在学习比亚迪的垂直整合，比亚迪同样需要取长补短，尤其是在自己起家的电池领域实现再次飞跃。我个人认为，比亚迪激增的研发投入，很可能是在为2026、2027年新一代电池技术的爆发积蓄力量。当前，最有意愿颠覆电池格局的反而是些二线电池厂（如国轩高科、欣旺达等），因为他们只有在固态/半固态电池这类新赛道上有机会洗牌，挑战宁德时代和比亚迪的统治地位。作为行业龙头，比亚迪即使不主动革命，也必须防止被革命，所以必须进行技术军备竞赛。因此，近期的巨大研发投入虽未见成果，很可能正预示着新一轮电池技术升级，这将在2026-2027年引发市场真正的洗牌。前段时间某品牌电动车当街自燃的事件，也再次敲响了电池安全警钟。下一代电池必须在安全性上有质的飞跃。未来，缺乏核心电池解决方案的车企，要么沦为电池厂（如宁德时代）的代工厂，丧失主动权，要么被淘汰出局。

这里很有意思的问题：像比亚迪这样的私企，在关键领域做得这么大，国家会坐视不管吗？我认为这种担心是多余的。既然是竞争性市场，就是“你行你上”。如果竞争不过，也没办法。所以，关键在于能否在市场竞争中胜出，而非企业性质。关于固态电池，几年前就听说一些国有车企（如广汽、上汽）也有技术储备，是真是假，最终要靠市场检验。在激烈的市场竞争中，真正有实力的会脱颖而出，滥竽充数的会被淘汰。

所以，我认为2025年汽车市场的大洗牌虽未完全显现，但一定会来，而且不可避免。这个过程会先革燃油车的命，再是电动车内部的整合。燃油车方面，BBA的销售网络已在收缩，价格持续下探，优势渐失。我看到一个说法很有道理：像飞度这种曾经的A0级神车，如今月销量惨淡（甚至个位数），这不是个别现象，而是标志着A0级燃油车市场已被电动车（如海鸥、海豚等微型电车）彻底取代。这是电车对油车的胜利，这个趋势会像吃豆游戏一样，

从A0级车市场开始，逐步向上侵蚀A级、B级、C级乃至D级车市场。随着电池技术越来越成熟、安全，迭代速度会加快。尤其是新一代电池技术如果取得突破，会进一步加速这个过程。目前，电动车在C级、D级豪车市场的主要优势还集中在“冰箱彩电大沙发”和静谧性等体验层面，与传统豪车在动力等方面的绝对差距还不像A0级市场那样是“代差”。但随着时间的推移，当电车消费成为风潮，即便高端消费者也不会愿意当“冤大头”，油车跌落神坛的速度会加快。

在这种洗牌格局下，需要真正炸裂的技术来加速进程。各大厂商都在积极准备。之前大家以为会是L3级智驾，但现在看智驾热度降温，更可能的突破方向或许是电池技术形态的变革。我认为，这很可能就是比亚迪三季度财报中研发投入骤增的主要方向。比亚迪靠电池起家，有路径依赖，短期内研发费用暴增，极有可能是在电池材料或体系上进行密集攻关。搞材料的都知道，一旦认准新方向，大量实验投入会导致成本急剧上升。

因此，在我看来，比亚迪的三季度财报看似不佳，实则暗藏玄机。从可量化的方向看，它正按自己的节奏推进，许多布局的成效很可能在明后年的财报中集中体现。所以，我对比亚迪目前的局势持谨慎乐观态度。一旦在电池技术上实现“人无我有”的突破，高端化便是水到渠成——高端化的本质就是稀缺性和领先性。当前高端化感知不强，但若在能量密度、安全性、充电速度上取得显著突破，这种感知会变得非常明显，高端形象自然树立。新技术初期成本高，先搭载于高端车型，凭借其独特优势，无论在国内还是海外市场都会极具竞争力。这才是最值得期待的变化，可能成为新的增长动能。

这个变化的时间点，可能比我2024年预测的2025年要晚一些，或许在2026或2027年，但趋势不会改变。特别是考虑到大环境，美国在电动车竞争中有退潮迹象（特斯拉内部也有动荡），如果它们无法跟上新一轮电池技术的步伐，无论之前的自动驾驶出租车或机器人概念吹得多响，在核心的电池能量密度突破面前，都可能沦为“奇技淫巧”。因为电池能量密度的提升，意味着更多设备可以电气化，会催生全新的业态，这才是根本性的洗牌。在现有框架内修修补补，不符合当前快速迭代的时代背景。

随着技术领先的旗帜从特斯拉等手中转移到中国厂商，新技术带来的市场溢价会让财报变得非常亮眼。如果放眼2035年的远景目标，要支撑巨大的GDP增长，仅仅依靠现有汽车市场的存量竞争是远远不够的。全球汽车年销量约9600万辆，即便全部由中国制造并赚取利润，对GDP的增量贡献也有限。这意味着，未来不仅要在市场份额上提升，还要开拓增量市场（比如全球汽车年销量从9600万增至2亿甚至3亿辆），同时提升单价和产业链价值，并催生由新技术（如高能量密度电池）开启的全新市场。没有科技革命的推动，仅靠现有模式难以实现宏伟目标。按十年周期倒推，技术突破会以几年一小步、几年一大步的节奏推进，五六年就足以让行业翻天覆地。因此，我认为电动车领域还有很深的牌要洗。

按照这个思路回看，比亚迪庞大的研发投入就有迹可循、有的放矢了。

最后总结一下。我认为，在当前这个变乱交织的时代，仍有能力、敢于投入巨资进行研发的企业，是值得期待的。即使短期内财报承压，市场存在质疑，但回应质疑最好的方式，就是拿出实实在在的新技术、新产品，用成果让市场信服。比亚迪过去已经成功实现过几次华丽转身，我相信它依然具备这种潜力。我期待它再次发生质变的时刻。这也是我自从2024年以来，就建议可以长期关注比亚迪的原因——我认为它仍在做正确的事。当前市场的起伏，只是市场对其尚未显现成果的战略布局的不理解。一旦成果落地，价值自然会得到重估。

关于比亚迪在行业内的定位，我有个观察。过去，比亚迪或许想成为汽车界的“丰田”。但观察其近来的各种打法，包括极致的成本控制和垂直产业链的掌控，我越来越觉得，比亚迪的野心，或许是成为汽车界的“可口可乐”。大家不妨想想，比亚迪当前的竞争策略和生态位，与可口可乐的商业逻辑有哪些神似之处？

HTML版本：[三季报后的比亚迪，我们来一个深度的解读](#)