

# 新能源汽车企业小鹏和蔚来的财务数据比较分析

刘捷, 李涵雯

北方工业大学经济管理学院, 北京

收稿日期: 2022年10月18日; 录用日期: 2022年10月28日; 发布日期: 2022年11月11日

---

## 摘要

低碳环保和汽车电气化是全球发展大趋势, 新能源汽车顺应了国家低碳发展的战略目标。我国新能源汽车产业发展道路上挑战与机遇并存, 文章使用波特五力模型分析了中国新能源汽车行业的竞争环境, 同时选取国内行业新势力小鹏汽车和蔚来汽车进行财务指标比较, 试图为我国新能源汽车行业的未来发展提供思路。

## 关键词

新能源汽车, 波特五力模型, 财务指标分析

---

# Financial Data Comparative Analysis of New Energy Auto Enterprises Xpeng and NIO

Jie Liu, Hanwen Li

School of Economics and Management, Northern China University of Technology, Beijing

Received: Oct. 18<sup>th</sup>, 2022; accepted: Oct. 28<sup>th</sup>, 2022; published: Nov. 11<sup>th</sup>, 2022

---

## Abstract

Low-carbon environmental protection and automobile electrification are the global development trends, and new energy vehicles comply with the national low-carbon development strategic goals. The paper analyzes the competitive environment of China's new energy automobile industry by using Michael Porter's Five Forces Model. At the same time, select domestic industry new force Xpeng automobile and NIO automobile to compare the financial indicators, trying to provide ideas for the future development of China's new energy vehicle industry.

## Keywords

### New Energy Vehicles, Porter 5 Forces Model, Financial Indicators Analysis

Copyright © 2022 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

在汽车行业发展史中,我国的汽车工业用几十年走过西方国家上百年的发展道路。但是石油的过度开采和燃油车碳排放也使得自然环境恶化,新能源汽车的出现恰恰解决了这项难题。发展新能源汽车是我国应对资源短缺和气候变化的重大举措,在“双碳”的战略目标下,我国新能源汽车行业内一批企业带动中国汽车事业变革和升级。文章选择在美股上市的新能源汽车企业小鹏和蔚来进行财务指标比较,分析企业目前存在的问题,并且找到激发我国新能源汽车企业可持续发展潜力的方法。

## 2. 波特五力模型分析

波特五力模型常被用于行业情况分析,可以反映出五种力量对于行业未来发展的关键性作用[1]。

### 2.1. 现有竞争者的竞争力

新能源汽车行业的竞争主要在技术研发方面。行业内部各企业对于技术研发十分重视,不断设计开发出新车型和新功能,使得技术竞争形势越来越激烈。通过年报数据可以发现,小鹏和蔚来持续增加对研发技术的资金投入。在重点专利布局上,两者重合领域较多,意味着很难取得专利技术上的优势。但是中国新能源汽车产业技术不够成熟导致相关成本很难下降,所以行业整体成本竞争相对缓和。

### 2.2. 潜在进入者的威胁

新能源汽车行业获得了国家丰厚的补贴,但是我国政府设定了该行业生产经营的统一标准,因此潜在竞争者进入行业受限程度很高。由于新能源汽车行业对于技术的要求非常严格,尤其是汽车的电池和配套基础设施等,所以进入行业的壁垒较高。同时高昂的成本也是劝退大批潜在进入者的重要因素。然而也不能完全放松警惕,由于行业内部技术专利对外公开,必然会涌现一波新企业。尤其是比亚迪和上汽集团等传统汽车企业从燃油汽车转型为新能源汽车,即使有技术壁垒的阻碍,但是其在汽车生产和控制方面已经拥有了比小鹏和蔚来更加完善的体系结构。

### 2.3. 替代产品的威胁

传统的燃油汽车已经发展成熟,被大众所接受,而新能源汽车才刚刚起步,小鹏和蔚来的大部分车型还存在着成本高和价格高的难题。虽然传统燃油车面临着资源稀缺和油价上涨的不利情况,但是新能源汽车基础配套设施不完备且电池技术还比较落后,因此新能源汽车的使用费用相对于传统燃油车而言并无优势。拥挤的交通状况和不断加强的环保意识使得人们选择地铁和公交的出行方式,所以新能源汽车被替代的风险还是很大的[2]。

### 2.4. 购买方的讨价还价能力

虽然国家的优惠补贴政策非常多,但由于新能源汽车的高要求和高成本,其价格仍然对于大多数消

费者来说比较高。与此同时,小鹏 P7 和蔚来 ES8 等多种汽车车型的“自燃事件”导致不少人认为传统燃油汽车技术在可靠性和安全性方面比新能源汽车更强,且社会上普遍存在新能源汽车比燃油汽车层次低的观念。因此消费者对于新能源汽车讨价还价的能力很强。

## 2.5. 供应商的议价能力

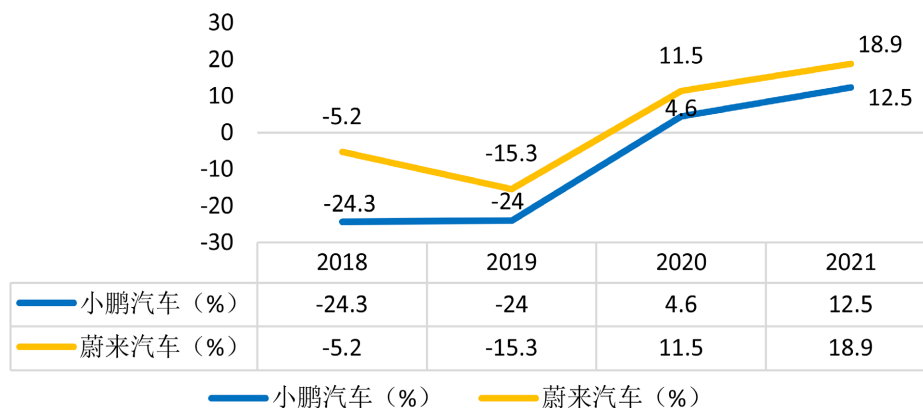
新能源汽车制造中有一种重要部件是驱动电机,小鹏和蔚来等规模较小的汽车企业没有自主研发的能力,所以只能向供应商购买该部件。因此企业在驱动电机的价格上并没有太大的话语权,部件供应商讨价还价的能力比较强。同时国内新能源汽车产业总体规模还比较小,所以传统零部件供应商的重点还是在燃油汽车,在新能源汽车产业中的议价能力不是很强。但是对于新能源汽车行业的专供商来说,由于资源比较稀缺且相关技术含量高,因此议价筹码较高,议价能力很强[3]。

## 3. 小鹏和蔚来的财务指标分析

小鹏和蔚来是我国新能源汽车行业的新势力,区别于传统汽车企业,它们都没有传统的燃油车型,是近几年新能源汽车行业中实力强劲的新兴品牌。小鹏和蔚来均在港股和美股上市,在我国汽车行业改造升级的过程中相互竞争和相互促进。因此基于对新能源汽车行业的波特五力分析,选取同属于国内该行业头部的小鹏和蔚来的相关财务指标剖析两家企业的盈利能力、偿债能力、营运能力和成长能力,找出小鹏和蔚来这两个新势力在财务能力方面存在差距的原因。

### 3.1. 盈利能力分析

盈利能力是判断企业总体经营情况的重要指标,比较小鹏和蔚来 2018~2021 年的毛利率变化趋势,结果如图 1 所示。



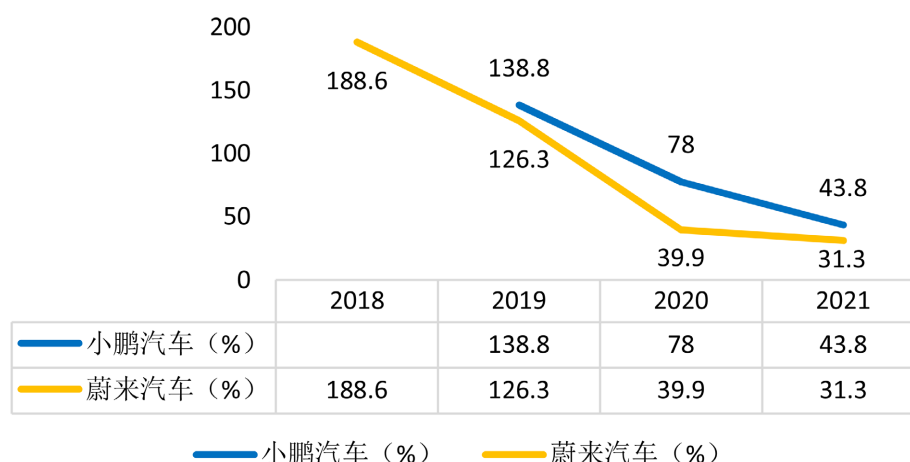
资料来源:小鹏汽车和蔚来汽车年报。

Figure 1. Gross margin comparison between 2018 and 2021

图 1. 2018~2021 年毛利率比较

毛利率可以反映企业销售情况的好坏。2019 年受到疫情的冲击,新能源汽车行业整体的盈利情况很差,因此两家企业的毛利率都出现了低谷。2020 年小鹏和蔚来的毛利率均由负转正,并且呈现出良好的上升趋势。但是小鹏汽车的毛利率始终低于蔚来汽车。这是因为相较于蔚来,小鹏的销售区域相对下沉且汽车售价较低。而蔚来的定位是高端市场,新能源汽车的售价更高,所以其毛利率也更高。

营业费用主要体现在销管财三方面的支出。2018~2021 年小鹏与蔚来营业费用率变化趋势如图 2 所示。



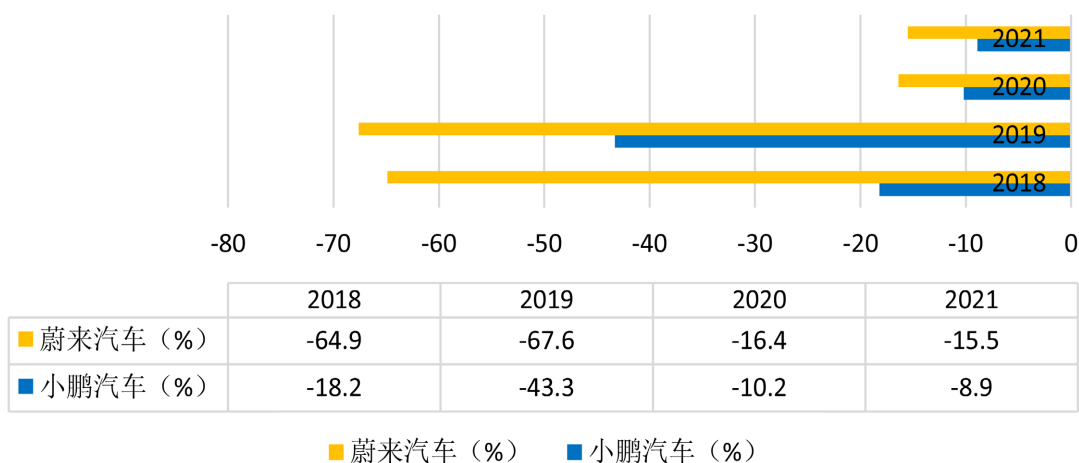
资料来源: 小鹏汽车和蔚来汽车年报

Figure 2. Operating expense ratio comparison between 2018 and 2021

图 2. 2018~2021 年营业费用率比较

小鹏 2018 年的营业费用率高达 17,435.3%，但是两家企业近四年营业费用比重持续下降，得益于营业收入的增加幅度远远大于营业费用的增加幅度。2021 年小鹏和蔚来的营业收入分别为 32.95 亿元和 56.74 亿元，同比增长 268.57% 和 128.24%。虽然蔚来的营业收入增长率不如小鹏，但是蔚来的营业收入却始终高于小鹏，因此其营业费用率也相对较低。

资产回报率可以衡量企业长期偿债能力。小鹏和蔚来 2018~2021 年的资产回报率如图 3 所示。

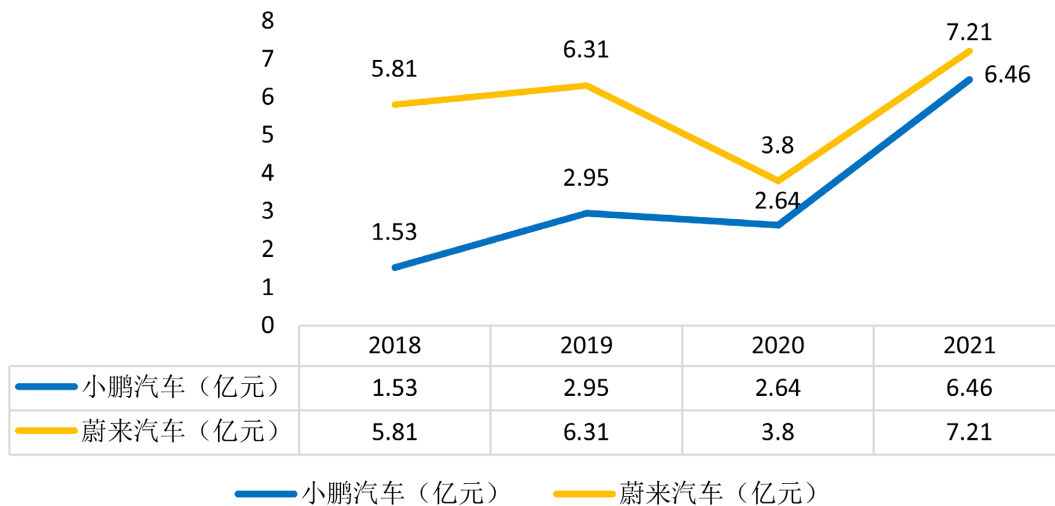


资料来源: 小鹏汽车和蔚来汽车年报

Figure 3. ROA comparison between 2018 and 2021

图 3. 2018~2021 年资产回报率比较

由图 3 可知，小鹏和蔚来的资产回报率都为负值，这是由于两家企业的净利润一直为负，处于亏损的状态。利润表中可以发现亏损主要原因出现在研发费用项目上。目前，小鹏和蔚来研发费用较高，吸收大量研发人员，试图借此获得更多的订单量。2018~2021 年小鹏和蔚来研发费用如图 4 所示，蔚来的研发费用一直高于小鹏，并且呈现上升趋势，因此不难理解其资产回报率也始终低于小鹏汽车。总体来看，2018~2021 年小鹏和蔚来的盈利能力都比较弱，但是蔚来的盈利能力还是要强于小鹏。



资料来源：小鹏汽车和蔚来汽车年报。

**Figure 4.** R & D costs comparison between 2018 and 2021

**图 4.** 2018~2021 年研发费用比较

利润表中营业收入、营业毛利、毛利三个项目的数据不仅可以体现企业的盈利能力，还可以间接反映出行业的环境情况。整理小鹏和蔚来 2018~2021 年的三项财务数据如表 1 所示。

**Table 1.** Operating income, operating costs and gross profit comparison between 2018 and 2021

**表 1.** 2018~2021 年营业收入、营业成本、毛利数据比较

年份		2018	2019	2020	2021
小鹏汽车	营业收入(亿元)	0.14	3.31	8.94	32.95
	营业成本(亿元)	0.18	4.11	8.53	28.83
	毛利(亿元)	-0.04	-0.8	0.41	4.12
蔚来汽车	营业收入(亿元)	7.19	11.16	24.86	56.74
	营业成本(亿元)	7.56	12.87	22	46.03
	毛利(亿元)	-0.37	-1.71	2.86	10.71

资料来源：小鹏汽车和蔚来汽车年报。

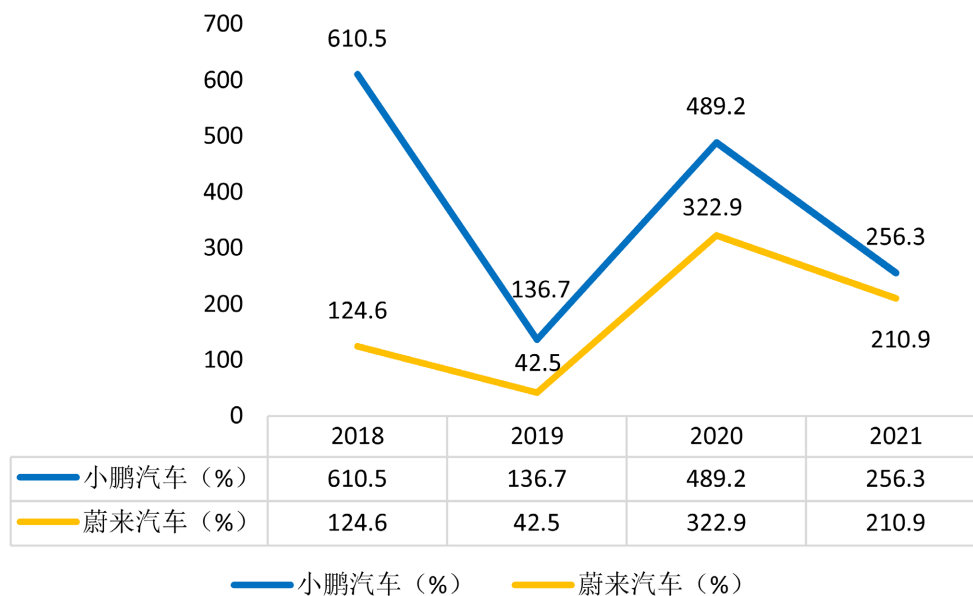
近年来，新能源汽车的部分零部件成本一直居高不下，甚至有上升的趋势。供应商提供的汽车零部件是汽车制造企业一切生产活动的基础，所以供货商有很强的讨价还价能力。伴随着新能源汽车企业采购成本的上升，企业的营业成本大幅度提高。小鹏汽车和蔚来汽车 2021 年营业成本分别为 28.83 亿元和 46.03 亿元，同比增长 237.98% 和 109.23%，小鹏的营业成本水平低于蔚来但增长速度高于蔚来。新能源汽车市场竞争导致的原材料溢价也会转嫁至品牌的汽车价格上，进而会降低消费者的购买积极性，妨碍企业自身盈利能力的提升。

### 3.2. 偿债能力分析

根据小鹏和蔚来 2018~2021 年资产负债表相关数据，计算出衡量企业偿债能力的三个重要指标。

流动比率和速动比率可以体现企业短期偿债能力。由图 5 和图 6 可知，小鹏和蔚来的流动比率和速动比率变化趋势相近，且近四年波动较大，可能是整个新能源汽车行业整体的发展态势。2021 年小鹏和

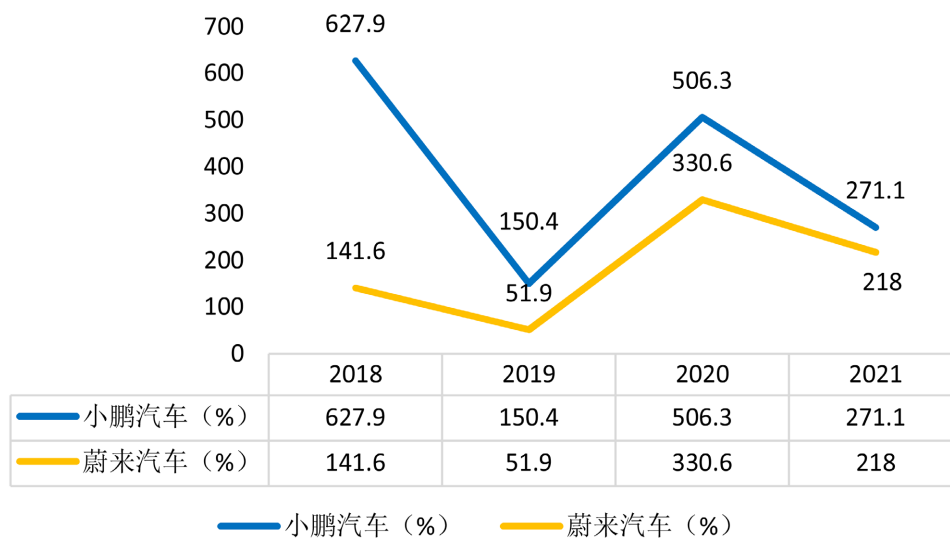
蔚来的两项比率都出现了明显下降, 说明短期内资产变现能力逐渐减弱, 普遍没有利用好流动资产和速动资产。但是小鹏的两项比率始终高于蔚来, 因此相比于蔚来, 小鹏的短期偿债能力较强, 偿债风险相对较小。



资料来源: 小鹏汽车和蔚来汽车年报。

Figure 5. Acid-test ratio comparison between 2018 and 2021

图 5. 2018~2021 年速动比率比较

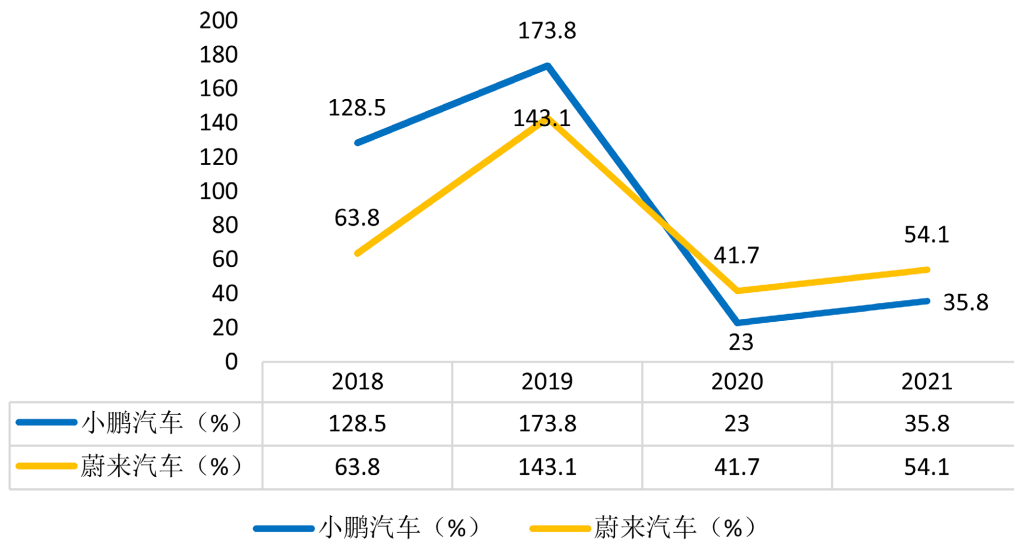


资料来源: 小鹏汽车和蔚来汽车年报。

Figure 6. Current ratio comparison between 2018 and 2021

图 6. 2018~2021 年流动比率比较

基于图 7 中的数据可以发现, 2018 和 2019 年小鹏汽车的资产负债率要高于蔚来, 然而 2020 年开始两者出现了反转。2020 年小鹏和蔚来的资产负债率均出现大幅度降低, 较 2019 年分别减少 150.8%和 101.4%, 表明两家企业的长期偿债能力增强, 同时小鹏汽车的长期偿债能力要优于蔚来汽车。

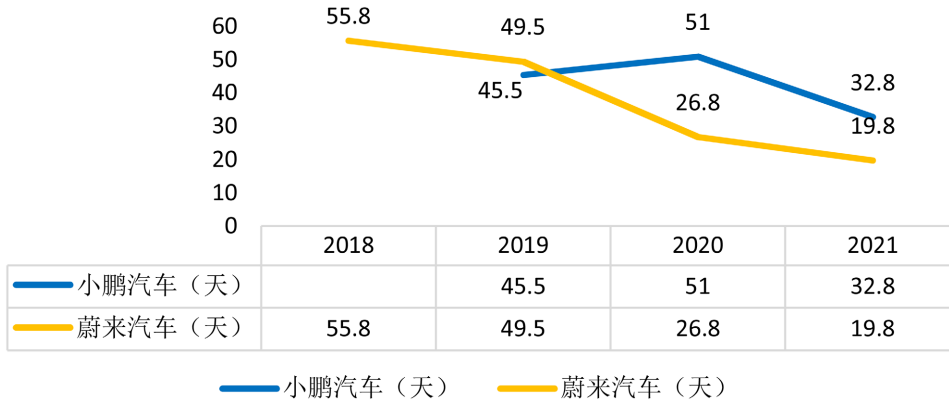


资料来源：小鹏汽车和蔚来汽车年报。

Figure 7. Debt to asset ratio comparison between 2018 and 2021  
图 7. 2018~2021 年资产负债率比较

### 3.3. 营运能力分析

利用应收账款周转天数和存货周转天数来分析企业的营运能力情况。2018~2021 年小鹏和蔚来应收账款周转天数变化如图 8 所示。



资料来源：小鹏汽车和蔚来汽车年报。

Figure 8. Receivables days comparison between 2018 and 2021  
图 8. 2018~2021 年应收账款周转天数比较

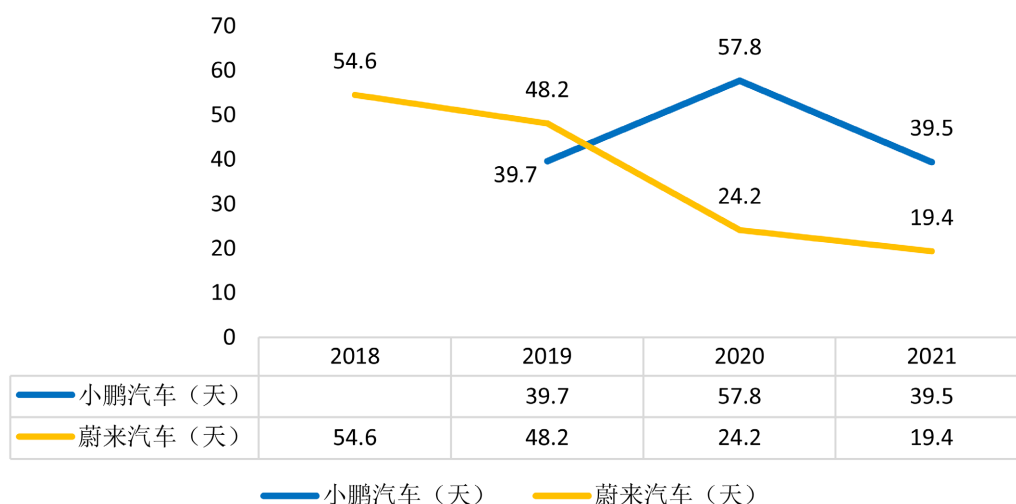
小鹏汽车 2018 年应收账款周转天数高达 1443.7 天，存在严重的企业资产营运问题。但是图 8 中显示，小鹏和蔚来四年间的应收账款周转天数呈现持续下降的态势，意味着企业应收账款转化为流动现金的速度不断加快，资金使用效率也不断提高。但是相较于蔚来，小鹏的应收账款周转天数更高，存在较多的应收账款，出现坏账的风险也更大。

根据企业年报整理数据，2018~2021 年小鹏和蔚来存货周转天数变化趋势如图 9 所示。

小鹏汽车 2018 年存货周转天数高达 5214.3 天，存货积压问题非常严重。由图 9 可知，2019 年小鹏的存货周转问题得到改善，周转天数降低为 39.7 天，但 2020 年又有回升的趋势，数值近四年间波动较



大。蔚来汽车的存货周转天数持续下降,表现出良好的发展态势,2021年同比降低19.83%。综合分析可知,蔚来的营运能力要强于小鹏,发展趋势也相对较好。



资料来源:小鹏汽车和蔚来汽车年报。

Figure 9. Days sales of inventory comparison between 2018 and 2021

图 9. 2018~2021 年存货周转天数比较

### 3.4. 成长能力分析

营业收入增长率和营业利润增长率可以评价企业成长能力。2019~2021 年小鹏和蔚来的营业收入增长率和营业利润增长率如表 2 所示。

Table 2. The growth rate of operating income and operating profit comparison between 2018 and 2021

表 2. 2018~2021 年营业收入增长率和营业利润增长率比较

年份		2019	2020	2021
小鹏汽车	营业收入增长率(%)	23,372	170	268.7
	营业利润增长率(%)	-100	-100	-100
蔚来汽车	营业收入增长率(%)	55.1	122.8	128.2
	营业利润增长率(%)	-100	-100	-100

资料来源:小鹏汽车和蔚来汽车年报。

新能源汽车企业销量良好的情况下,小鹏和蔚来的营业收入大幅度增长,但亏损的程度也越来越严重。主要原因是我国新能源汽车行业还不够成熟,小鹏和蔚来正处于高速扩张的阶段,即使销量和营业收入飞速发展,也抵不过企业在研发方面的巨额投入。2022 年上半年数据显示,小鹏和蔚来的亏损额分别高达 44.02 亿元和 45.4 亿元。由表 1 可知,小鹏的营业收入增长率要高于蔚来,但是由于蔚来高端的市场定位,导致其营业收入更高。总体来看,小鹏和蔚来作为新能源汽车行业新势力,市场规模和品牌车型的限制使其成长能力都较低。

2022 年上半年,小鹏汽车营业收入达到了 149 亿元而净亏损为 44 亿元。同一时期,蔚来汽车营业收入达到了 202 亿元而净亏损为 46 亿元。在汽车销量方面,小鹏汽车累计交付新车 68,983 辆,同比增长 120%,蔚来汽车的交付量为 50,827 辆,同比增长 21.1%。从营业收入、净亏损和销售量三方面综合分



析, 蔚来汽车的发展实力不如小鹏汽车。

### 3.5. 小鹏和蔚来财务指标产生差距的主要原因

首先, 研发投入方面差距。2022 年上半年财务数据显示, 蔚来的研发以及销售管理等费用均高于小鹏。两项费用分别达到 39 亿元和 43 亿元, 同比增长 149.7% 和 59.4%, 综合约占营业收入的 41%, 同比增长率约为 13% [4]。新能源汽车企业的核心竞争力就是技术, 蔚来增加研发人员和研发支出, 试图借此获得行业竞争中的优势。事实上, 蔚来近几年一直在追求全球化智能电动汽车品牌, 大量的资金投入到了电池研发上, 使得蔚来在盈利能力方面始终占据优势地位。

其次, 市场定位方面差距。蔚来的汽车交付量逐渐落后于小鹏汽车, 原因在于蔚来定位高端市场而小鹏销售市场下沉。高端车型市场的经济实力和规模范围都不如经济车型市场, 因此蔚来近几年的营收增长率均低于小鹏。蔚来汽车要想提升自己的成长能力, 就必须开拓下沉市场, 合理规划调整产品布局, 以获得发展的新增长点[5]。

最后, 供应链稳定性方面差距。2021 年蔚来汽车的供应链问题直接表现在汽车交付量方面。新冠疫情的影响导致整个新能源汽车行业都面临着供应链方面的压力, 但是蔚来受到的影响更加严重, 企业对于供应链的控制能力差使得稳定性较弱。2022 年上半年蔚来汽车的交付量低于小鹏汽车, 进而拉低了蔚来汽车的行业地位。

## 4. 改进我国新能源汽车行业不足的方法

### 4.1. 加强技术研发力度

技术是新能源汽车的核心竞争力, 我国新能源汽车的续航和充电问题还没有完善, 这已经制约了国内汽车行业的进步。在新能源汽车渗透率不断升高的大背景之下, 消费者对于续航里程的要求也逐渐提高。由于新能源汽车还没有成为人们生活方式的主流, 很多城市和地区新能源汽车的基础充电设施不足。而且新能源汽车的动力装置系统还处于初级阶段, 汽车电池的充电速度很慢, 通常需要几个小时。同时电池回收技术也不成熟, 如果电池不能有效回收, 那么因此带来环境污染与国家“低碳”战略目标背道而驰。我国新能源企业应该关注技术研发热点, 加大研发资金投入, 为自身发展增强动力[6]。

### 4.2. 加强供应链稳定性

供应链的稳定性保证了新能源汽车的交付量, 但我国汽车企业的减产问题却层出不穷。在芯片不足、资源缺乏和疫情频发的三重压力下, 我国新能源汽车企业的汽车交付量受到严重冲击, 亏损额仍然很高。随着我国新能源汽车的飞速发展, 汽车订单量不断增加, 供应链的不稳定对于企业的作用日益严重。所以我国新能源汽车企业要优化供应链体系, 提高汽车的交付量来增加企业收益[7]。

### 4.3. 降低对补贴依赖性

为了加快节能减排的速度, 我国大范围开展新能源汽车补贴。但是优惠政策逐步退坡, 不同范围续航里程的补贴都出现了下降。这些作为新能源汽车卖点之一的国家优惠政策逐步消失之后, 可能不利于新能源汽车销量平稳上涨。新能源汽车行业供给侧企业相关成本压力难以下降, 同时需求侧的使用者对于新能源汽车的消费意愿也出现下降。所以新能源汽车企业要有意识地降低对国家补贴政策的依赖性, 切实解决新能源汽车充电难和充电慢的问题, 持续提升自身的盈利能力[8]。

## 5. 结论

新能源汽车行业的发展符合我国“双碳”的战略目标, 缓解了资源短缺难题和环境保护压力。我国

已经把新能源产业纳入重要国家战略,在大方向的战略引导下,形成了政府推动、企业响应、社会联动的三方协作的中国新能源汽车行业现状。而降低排放已经成为全球共识,汽车电动化已然成为必要手段。但是我国的新能源汽车仍然处于初期成长阶段,文章中对于小鹏汽车和蔚来汽车的财务能力分析可以明显看出该行业发展的不成熟。然而不可否认的是新能源汽车行业前途无量,如果我国新能源汽车企业可以加强技术研发力度、加强供应链稳定性、降低对补贴依赖性,增强汽车事业的竞争力指日可待。

## 基金项目

本论文受到北方工业大学博士科研启动基金项目资助,项目名称《学习曲线对新能源车行业成本和盈利的影响研究》。

## 参考文献

- [1] 刘柳. 基于波特五力模型的生鲜电商行业现状分析与策略——以“盒马鲜生”为例[J]. 安阳师范学院学报, 2021(5): 142-147. <https://doi.org/10.16140/j.cnki.1671-5330.2021.05.031>
- [2] 俞跃, 戴昕悦. 新能源汽车行业发展研究——基于波特钻石模型[J]. 产业创新研究, 2022(14): 47-49.
- [3] 张宇倩, 潘晓, 李晓雯. 新能源汽车企业盈利能力分析——基于三家汽车制造企业的案例研究[J]. 中国市场, 2021(33): 72-74. <https://doi.org/10.13939/j.cnki.zgsc.2021.33.072>
- [4] 毛可馨. 蔚小理谋求突破成长瓶颈造车新势力竞争趋于白热化[N]. 证券时报, 2022-10-15(A04).
- [5] 丁晓春. 政策导向下的新能源汽车行业未来发展分析[J]. 中国高新科技, 2022(12): 126-128. <https://doi.org/10.13535/j.cnki.10-1507/n.2022.12.43>
- [6] 胡振华, 朱亚力. 可持续发展背景下新能源汽车发展策略的演化博弈分析[J]. 工业技术经济, 2022, 41(9): 11-17.
- [7] 蔺婉莹. 消费者绿色偏好下新能源汽车闭环供应链的决策模型研究[D]: [硕士学位论文]. 徐州: 中国矿业大学, 2021. <https://doi.org/10.27623/d.cnki.gzkyu.2021.002285>
- [8] 石瑞东. 新能源汽车产业发展现状、问题及对策探索[J]. 时代汽车, 2020(13): 81-82.