

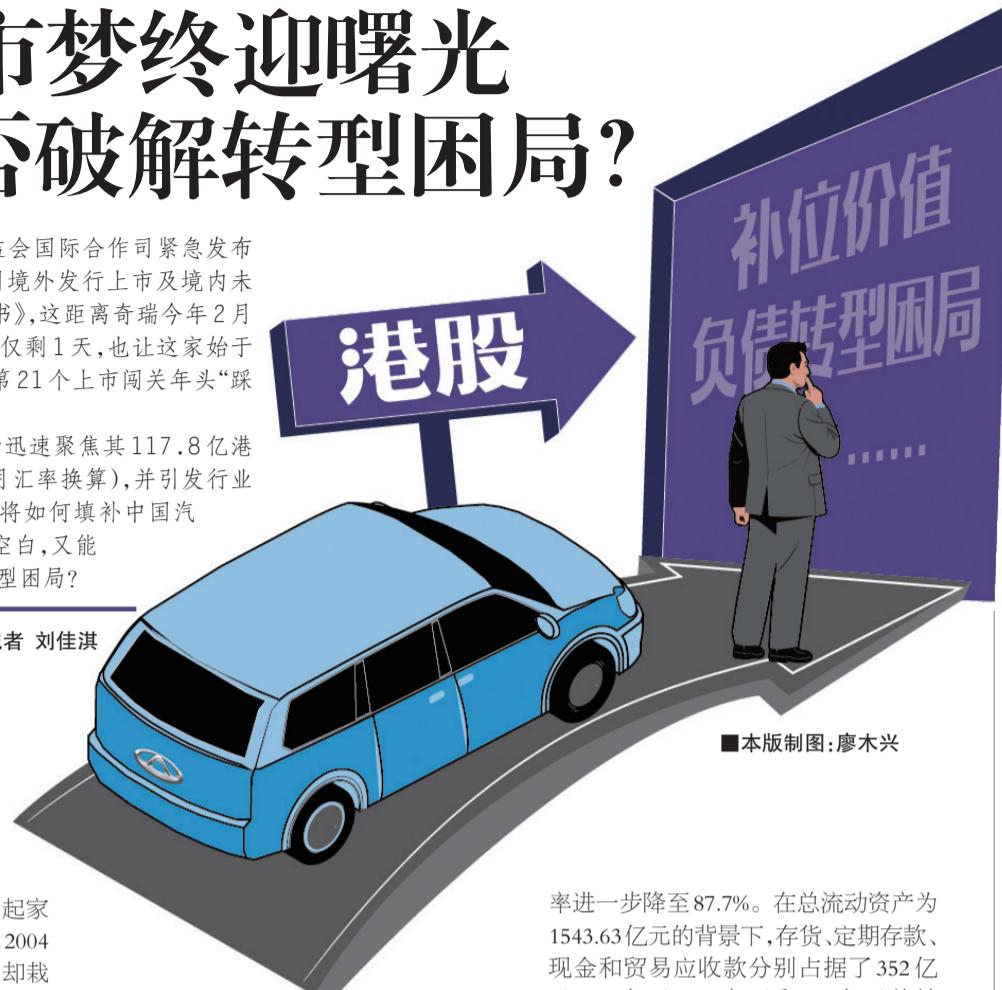
汽车周刊

21年上市梦终迎曙光 奇瑞能否破解转型困局?

8月27日深夜,中国证监会国际合作司紧急发布《关于奇瑞汽车股份有限公司境外发行上市及境内未上市股份“全流通”备案通知书》,这距离奇瑞今年2月28日递交的港股招股书失效仅剩1天,也让这家始于1997年的安徽车企,终于在第21个上市闯关年头“踩线”过关。

消息一经披露,资本市场迅速聚焦其117.8亿港元的募资计划(按2025年8月汇率换算),并引发行业关注,历经多次折戟的奇瑞,将如何填补中国汽车产业“全球化车企”的资本空白,又能否破解其高负债、低研发的转型困局?

■新快报见习记者 刘佳淇



■本版制图:廖木兴

多次折戟到“踩线”破局

21年了,这次为何能成?

1997年,在安徽芜湖“小草房”起家的奇瑞,早年靠QQ车型打响名气,2004年带着“上市梦”冲刺A股IPO时,却栽在了“股权乱局”上——当时上汽集团既是奇瑞的代工厂,又持有20%股份,双方关联交易混乱、股权结构未厘清,被证监会劝退,第一次尝试草草收场。

随后,奇瑞推出瑞麒、威麟等高端子品牌,后因定位模糊、产品力不足等原因,一度年亏超10亿元,上市计划被迫搁置。

2016年奇瑞借壳海螺型材,又因核心资产“奇瑞新能源”未取得独立生产资质,不符合借壳要求,第二次冲刺再度失败。2019年引入青岛五道口144.5亿元战略投资,本想靠混改厘清股权、推动港股上市,可青岛五道口自身资金链断裂,承诺注资迟迟不到位,混改停滞,奇瑞上市计划第三次搁浅。2022年立讯精密接盘后,新问题又出现:青岛五道口背后的有限合伙人、奇瑞管理层持股平台等层层穿透后,股东人数超过200人,触碰“上市企业股东总数上限”的监管红线,2024年递交的招股书因合规问题失效。

直到2025年,奇瑞才终于抓住了“破局关键”。此次能成功,核心是“合规整改+业绩爆发”的双重支撑。一方面,奇瑞咬牙拆改股权结构,将分散的间接持股转为集中的直接持股,把股东人数压到200人以内,彻底解决了合规卡壳的老问题。

另一方面,2024年业绩的亮眼表现成了“硬底气”——据奇瑞集团年报,全年营收2699亿元(同比+65.4%)、净利润143亿元(同比+37.2%),乘用车销量增速达38.4%,稳居全球前二十大车企之首。弗若斯特沙利文数据显示,奇瑞2024年前三季度全球销量增速51.8%,位居全球前二十大乘用车集团首位。

再看今年一季度相关数据,2025年一季度净利润同比激增90.9%,新能源收入占比从2022年的13.2%提升至2024年的21.9%(奇瑞集团年报),2025年一季度进一步提升至27.3%(一季度财报),显著高于行业平均增速。

有分析认为,这份成绩单不仅符合港股对“盈利稳定性”的要求,也打消了监管层对其持续经营能力的顾虑。值得注意的是,招股书原定于8月28日失效,直到8月27日深夜,证监会在最后一刻出具备案通知书,这场21年的长跑,终

于看到了曙光。

奇瑞赴港上市,早已超越单一企业的资本诉求,成了中国汽车产业的标志性事件。此前,比亚迪(A股+港股)、吉利(港股)、长城(A股)等主流自主品牌均已完成上市,唯独奇瑞这个“出口冠军”缺席。如今它的加入,将让中国汽车产业形成“技术派(比亚迪)+并购派(吉利)+出口派(奇瑞)”的完整头部格局。

中国欧洲经济技术合作协会智能网联汽车分会秘书长林示此前接受媒体采访时表示:“奇瑞汽车赴港上市有望成为近年来募资规模最大的车企IPO,也将填补中国汽车工业资本版图的最后一块拼图,为大型车企价值重估提供新坐标系。”

奇瑞此次IPO计划募资约15亿美元(按2025年8月汇率换算,约117.8亿港元),若最终落地,将刷新2020年以来的车企IPO纪录,成为传统车企“燃油转电动”转型期的融资标杆。据其港交所招股书,募资将按40%用于智能电动技术研发,截至2025年6月,奇瑞已组建50人博士团队专攻固态电池,涵盖硫化物固态电池、800V高压平台及智能驾驶技术全链条;30%投向欧洲巴塞罗那工厂、泰国KINGGEN合资项目等海外本土化生产布局。剩余30%用于补充流动资金。“奇瑞正构建‘研发投入—技术突破—市场增长—资本溢价’的正向循环,有望成为港股稀缺的‘技术+市场’双轮驱动标的。”黄河科技学院客座教授张翔指出。

“破局”不代表“无虞” 光环难掩奇瑞“隐忧”

公告称,奇瑞汽车通过境外发行上市及境内未上市股份“全流通”备案,计划在香港发行不超过6.99亿股普通股,18名股东合计20.16亿股境内股份将转为港交所可流通股份。

历经21年坎坷,这家中国自主品牌的老兵终于站在了港股IPO的起跑线。但“破局”不代表“无虞”,奇瑞身上的“隐忧”在资本市场的聚光灯下愈发明显。

招股书数据显示,2024年三季度末,奇瑞总负债约1749亿元,资产负债率为88.64%。2025年一季度,资产负债

率进一步降至87.7%。在总流动资产为1543.63亿元的背景下,存货、定期存款、现金和贸易应收款分别占据了352亿元、110亿元、358亿元和180亿元的份额。尽管现金及定期存款的总和达到了468亿元,但这与1226亿元的短期负债相比,资金缺口仍然相当巨大。同时相关信息显示,今年1月,奇瑞在负债率87.7%的情况下仍宣派39.93亿元股息,这直接导致融资活动净流出170亿元,进一步加剧了现金流压力。

在研发方面,2024年前三季度,奇瑞研发支出65.53亿元,仅为比亚迪同期的(312亿元)21%。尽管奇瑞已建立13000人研发团队并获得13000余项专利,但2022年至2025年一季度,奇瑞研发费用率维持在3.3%~4.1%区间,显著低于小鹏12.53%、蔚来9.5%的行业平均水平。

中泰国际策略分析师颜招骏提到:“港股投资者高度重视车企在新能源汽车(尤其是纯电和混动技术)及智能驾驶领域的布局。”无疑,对奇瑞汽车真正的考验还在上市之后。

此外,奇瑞为智界投入超百亿元研发,但战略协同问题仍待解;一方面,星纪元ET与智界R7共享奇瑞EOX-L平台底盘架构,消费者难以区分核心差异,导致定位重叠。另一方面,星途E08豪华MPV项目终止后,原团队部分研发团队转岗至智界,虽未停滞星途研发,但延缓2025年上半年产品迭代节奏。此外,星途搭载自研的猎鹰智驾系统,而智界深度依赖覆盖99%中国道路无图领航的华为ADS 4.0,两者未形成“高端互补、主流覆盖”的协同效应,进一步分散了战略聚焦力。

这种战略复杂性折射出传统车企“自主高端化”与“生态合作化”的路径冲突。尽管尹同跃明确“意见不一致时听华为的”,但星途作为奇瑞三十年技术沉淀载体,其品牌独立性与智界的生态依附性仍需平衡。

21年上市路,奇瑞走得比任何一家自主品牌都艰难。尽管已经“踩线”拿到港股入场券,但对奇瑞而言,上市不是终点,而是“带着枷锁的新起点”。有分析认为,奇瑞未来能否把117.8亿港元募资变成真正的技术竞争力,把出口优势变成新能源时代的增长动力,才是决定其能否从“上市破局者”成长为“转型引领者”的关键。

|一周人物|

理想汽车CEO李想:
高端纯电赛道“保五争三”



9月1日,理想汽车CEO李想通过微博宣布:2025年作为全面进军纯电SUV市场的元年,目标到年底在30万元以上高端纯电赛道实现“保五争三”(销量确保前五、冲击前三)。即理想i8稳态月销6000辆,i6达9000~10000辆,叠加MEGA车型,纯电产品整体月交付量需稳定在1.8万至2万辆。

这一目标的提出,标志着理想从增程式电动车的“舒适区”向纯电领域全面突围。数据显示,1~7月理想在20万元以上SUV市场份额达12.31%,MEGA车型连续两个月(7月、8月)登顶50万元以上MPV和纯电车型双料冠军,但在8月整体交付量28529辆中,纯电车型(MEGA超3000辆+8月20日启动交付的i8)占比不足15%,距离目标仍有显著差距。

►记者点评

短期看,理想需在四个月内将纯电月销提升至1.8万~2万辆,供应链稳定性、渠道铺货效率、市场推广效果是关键变量;长期则要应对小米、鸿蒙智行等跨界玩家与宝马、保时捷等传统豪华品牌的双重夹击。李想的“保五争三”宣言,本质是理想在行业淘汰赛中的突围尝试——这场较量不仅关乎单一企业的转型成败,更将深刻影响中国高端汽车市场的格局,而新能源车渗透率提升、技术路线分化、品牌阵营重组的趋势,正推动行业向更高维度进化。

不得不说,理想的核心优势仍在于对家庭用户需求的深度洞察,MEGA的场景化设计、超充网络的补能体验,精准解决了家庭用户的核心痛点,若能在VLA司机大模型等智能化领域与充电权益等服务生态上持续加码,有望在高端市场建立护城河;而i6销量预期的下调,也体现出其对供应链与市场需求的理性判断,为后续调整预留了空间。

(见习记者刘佳淇)

|一周股市|

汽车整车动态行情

5日涨幅前五(8.27~9.2)

| | |
|--------------|--------|
| 赛力斯(601127) | +9.19% |
| 众泰汽车(000980) | +8.91% |
| 宇通客车(600066) | +5.12% |
| 中通客车(000957) | +0.69% |
| 江铃汽车(000550) | +0.67% |

5日跌幅前五(8.27~9.2)

| | |
|--------------|--------|
| 中国重汽(000951) | -5.89% |
| 长安汽车(000625) | -5.04% |
| 北汽蓝谷(600733) | -4.45% |
| 东风股份(600006) | -4.30% |
| 金龙汽车(600686) | -4.20% |



更多优质汽车资讯
请关注新快报汽车视频号及新快网汽车频道