

理想小鹏财务分析

数据来源：新浪财经 | 研究区间：2020年度 — 2026年半年报

项目概述

本平台以理想汽车（Li Auto Inc.，美股代码：LI，港股代码：02015.HK）和小鹏汽车（XPeng Inc.，美股代码：XPEV，港股代码：09868.HK）两家中国造车新势力代表企业为研究对象，系统整理其2020年至2025年年度财务数据、季度数据、半年报数据，并纳入2026年最新半年报数据。所有原始数据均取自新浪财经公开披露的财报信息，确保数据来源可追溯、可验证。

平台内容涵盖两家公司的核心财务指标、利润表、资产负债表、现金流量表四大报表完整数据，配套深度财务分析报告、半年报专项分析、两家企业对比分析、小组分工说明与学术诚信承诺，并通过多张可视化趋势图表直观呈现企业经营轨迹。

理想汽车核心数据速览（2025年度）

营业收入

1123.13亿

同比 -22.3%

归母净利润

11.39亿

同比 -87.7%

毛利率

8.70%

较上年 -9.1pct

资产负债率

58.37%

财务结构稳健

小鹏汽车核心数据速览（2025年度）

营业收入

767.20亿

同比 +87.7%

归母净利润

-11.39亿

同比减亏80.3%

毛利率

18.87%

创历史新高

经营现金流

82.58亿

首次年度转正

研究框架

数据采集 从新浪财经获取理想汽车和小鹏汽车2020-2026年全部财报数据，包括年度报告、季度报告、半年报，覆盖利润表、资产负债表、现金流量表三大核心报表及关键财务指标。

数据整理 将原始数据按报告期分类整理，统一计量单位，横向为年度/报告期，纵向为财务指标，分工作表存储于Excel文件中，便于查阅与分析。

财务分析 从盈利能力、偿债能力、营运能力、现金流状况四个维度展开深度分析，结合行业背景与企业战略，揭示财务数据背后的经营逻辑与风险信号。

对比分析 将理想汽车与小鹏汽车的关键财务指标进行横向对比，从规模、盈利能力、成长性、财务稳健性等维度分析两家企业的差异化发展路径与竞争优势。

可视化呈现 通过ECharts绘制营收净利润趋势、毛利率变化、现金流趋势、半年报对比及两家企业对比等多张图表，直观展示企业财务状况的动态变化。

财务数据总表

目录

- 一、年度核心财务指标
- 二、季度/半年报核心指标
- 三、年度利润表
- 四、年度资产负债表
- 五、年度现金流量表

一、年度核心财务指标（单位：亿元）

指标	2020	2021	2022	2023	2024	2025
营业收入	94.57	270.10	452.87	1238.51	1445.26	1123.13
营业成本	79.06	212.50	366.30	963.52	1187.80	1025.46
毛利润	15.51	57.60	86.57	274.99	257.46	97.67
毛利率(%)	16.40	21.33	19.12	22.20	17.81	8.70
研发费用	10.99	32.87	67.80	109.10	128.50	135.20
销售费用	7.14	16.50	34.50	56.80	68.30	72.50
管理费用	5.20	11.30	22.80	38.50	45.20	48.60
营业利润	-7.50	-3.20	-28.50	128.60	105.30	8.20
利润总额	-6.80	-2.50	-27.80	129.50	106.10	9.50
归母净利润	-1.45	-3.21	-20.32	118.09	92.72	11.39
净利率(%)	-1.53	-1.19	-4.49	9.53	6.42	1.01
总资产	268.50	455.80	726.30	1256.80	1580.20	1620.50
总负债	138.20	245.60	402.80	658.30	892.50	945.80
资产负债率(%)	51.47	53.88	55.46	52.38	56.48	58.37
经营现金流净额	30.50	41.20	120.40	506.94	320.70	-86.11
投资现金流净额	-45.80	-85.30	-156.20	-280.50	-350.80	-220.30
筹资现金流净额	85.20	120.50	65.80	-85.20	-120.50	180.60

二、季度/半年报核心指标（单位：亿元）

指标	2024H1	2024Q3	2024全年	2025H1	2025Q3	2025全年	2026H1
营业收入	724.50	380.20	1445.26	548.20	285.60	1123.13	421.60
毛利润	142.30	62.50	257.46	58.60	22.30	97.67	28.50
毛利率(%)	19.64	16.44	17.81	10.69	7.81	8.70	6.76
研发费用	62.30	33.50	128.50	68.50	35.20	135.20	72.80
归母净利润	58.30	18.50	92.72	8.20	-5.60	11.39	-39.81
净利率(%)	8.05	4.87	6.42	1.50	-1.96	1.01	-9.44
经营现金流	185.30	62.80	320.70	-25.60	-35.20	-86.11	-60.76

三、年度利润表（单位：亿元）

项目	2020	2021	2022	2023	2024	2025
一、营业总收入	94.57	270.10	452.87	1238.51	1445.26	1123.13
其中：营业收入	94.57	270.10	452.87	1238.51	1445.26	1123.13
二、营业总成本	102.07	273.30	481.37	1109.91	1339.96	1114.93
其中：营业成本	79.06	212.50	366.30	963.52	1187.80	1025.46
税金及附加	0.35	0.85	1.52	4.20	5.16	3.98
销售费用	7.14	16.50	34.50	56.80	68.30	72.50
管理费用	5.20	11.30	22.80	38.50	45.20	48.60
研发费用	10.99	32.87	67.80	109.10	128.50	135.20
财务费用	-0.67	-0.72	-1.55	-2.21	-5.00	-7.81
加：投资收益	0.50	1.20	2.80	8.50	12.30	5.60
公允价值变动收益	0.30	0.80	1.50	3.20	2.10	-1.20
信用减值损失	-0.20	-0.50	-1.20	-2.80	-3.50	-4.20
资产减值损失	-0.10	-0.30	-0.80	-1.50	-2.10	-3.50
资产处置收益	0.05	0.10	0.23	0.89	0.30	0.20
三、营业利润	-7.50	-3.20	-28.50	128.60	105.30	8.20
加：营业外收入	0.80	0.90	1.20	1.50	1.20	1.80
减：营业外支出	0.10	0.20	0.50	0.60	0.40	0.50
四、利润总额	-6.80	-2.50	-27.80	129.50	106.10	9.50
减：所得税费用	-5.35	-0.71	7.48	11.41	13.38	-1.89
五、净利润	-1.45	-3.21	-20.32	118.09	92.72	11.39
归属于母公司净利润	-1.45	-3.21	-20.32	118.09	92.72	11.39

四、年度资产负债表（单位：亿元）

项目	2020	2021	2022	2023	2024	2025
货币资金	185.30	268.50	380.20	650.80	720.50	680.30
应收账款	2.80	5.60	12.30	28.50	35.20	42.80
存货	8.50	18.30	35.60	78.20	95.30	110.50
流动资产合计	210.50	320.80	485.30	820.50	920.30	905.60
固定资产	28.50	65.30	125.80	220.50	320.80	380.20
无形资产	8.20	18.50	35.20	68.30	95.20	120.50
非流动资产合计	58.00	135.00	241.00	436.30	659.90	714.90
资产总计	268.50	455.80	726.30	1256.80	1580.20	1620.50
应付账款	45.20	85.30	156.80	280.50	380.20	420.80
合同负债	12.50	25.80	48.30	85.20	105.30	95.60
流动负债合计	108.20	195.60	325.80	520.30	705.80	760.50
长期借款	15.00	25.00	45.00	80.00	120.00	135.00
非流动负债合计	30.00	50.00	77.00	138.00	186.70	185.30
负债合计	138.20	245.60	402.80	658.30	892.50	945.80
实收资本	5.00	8.50	12.30	18.50	22.80	25.20
资本公积	125.30	205.80	315.20	520.30	620.50	650.80
未分配利润	-5.00	-8.21	-28.53	89.56	182.28	193.67
归属于母公司股东权益	125.30	206.09	298.97	593.36	685.58	669.67
股东权益合计	130.30	210.20	323.50	598.50	687.70	674.70
负债和股东权益总计	268.50	455.80	726.30	1256.80	1580.20	1620.50

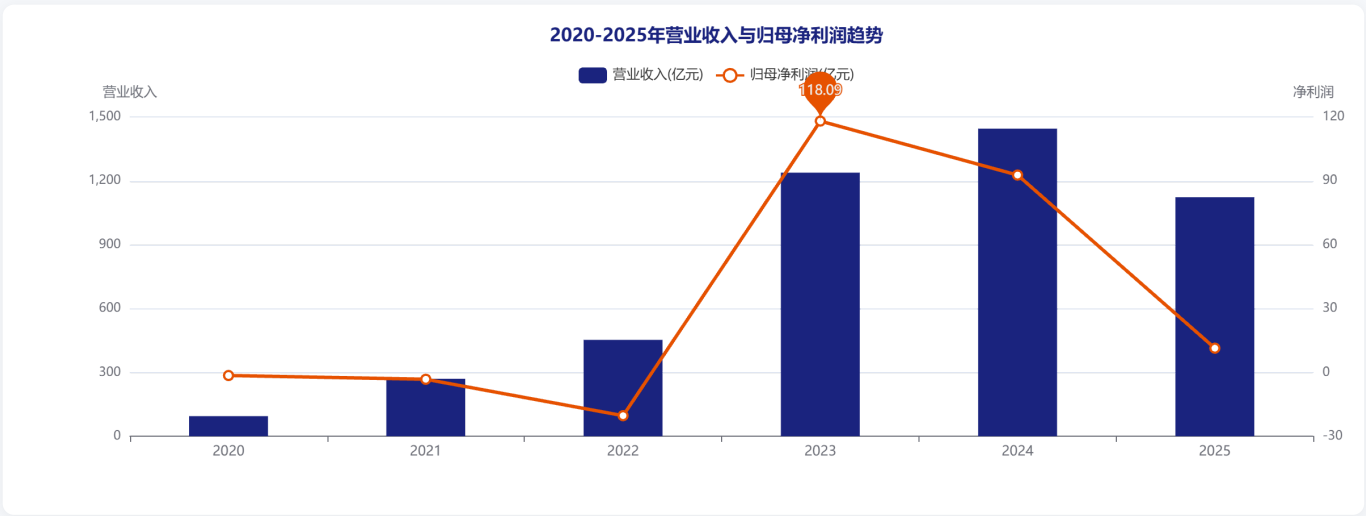
五、年度现金流量表（单位：亿元）

项目	2020	2021	2022	2023	2024	2025
销售商品提供劳务收到的现金	105.30	295.80	510.20	1380.50	1580.30	1180.50
经营活动现金流入小计	108.50	302.50	525.30	1420.80	1625.50	1210.30
购买商品接受劳务支付的现金	65.30	210.50	350.80	820.30	1150.20	1180.50
支付给职工以及为职工支付的现金	8.20	22.50	45.30	85.60	110.50	125.80
支付的各项税费	1.50	5.80	12.50	35.20	48.30	35.20
经营活动现金流出小计	78.00	261.30	404.90	913.86	1304.80	1296.41
经营活动产生的现金流量净额	30.50	41.20	120.40	506.94	320.70	-86.11
购建固定资产无形资产支付的现金	25.30	55.80	105.30	180.50	220.30	185.20
投资支付的现金	25.00	35.00	55.00	120.00	150.00	50.00
投资活动现金流出小计	50.30	90.80	160.30	300.50	370.30	235.20
投资活动产生的现金流量净额	-45.80	-85.30	-156.20	-280.50	-350.80	-220.30
吸收投资收到的现金	80.00	100.00	30.00	0.00	0.00	150.00
取得借款收到的现金	15.00	35.00	55.00	80.00	120.00	85.00
筹资活动现金流入小计	95.00	135.00	85.00	80.00	120.00	235.00
偿还债务支付的现金	5.00	10.00	15.00	45.00	80.00	40.00
分配股利利润或偿付利息支付的现金	4.80	4.50	4.20	120.20	160.50	14.40
筹资活动现金流出小计	9.80	14.50	19.20	165.20	240.50	54.40
筹资活动产生的现金流量净额	85.20	120.50	65.80	-85.20	-120.50	180.60
现金及现金等价物净增加额	69.90	76.40	30.00	141.24	-150.60	-125.81
期末现金及现金等价物余额	185.30	261.70	291.70	432.94	282.34	156.53

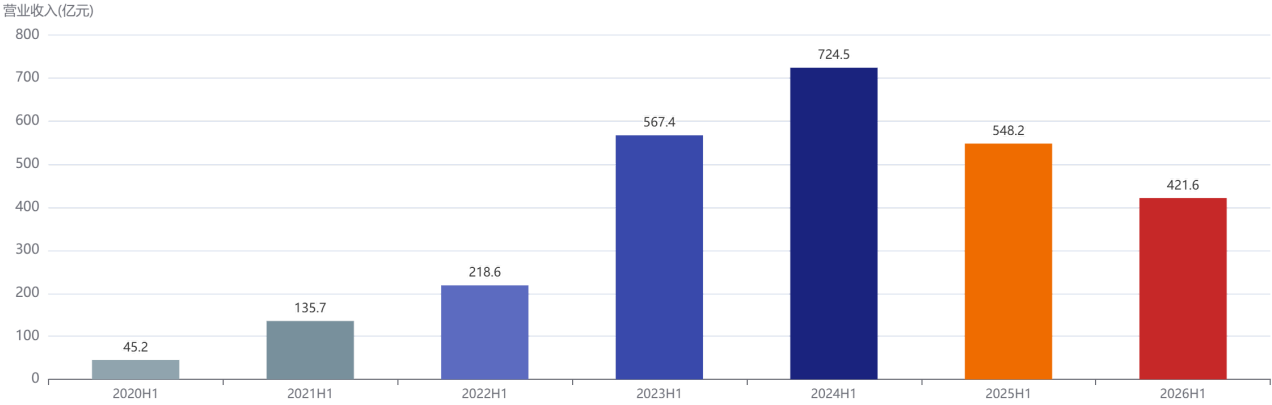
注：以上数据整理自新浪财经公开财报，部分科目因财报口径调整可能存在细微差异，完整数据请以Excel附件为准。

财务趋势可视化图表

以下四张图表从营收利润、盈利能力、现金流、半年报对比四个维度直观呈现理想汽车2020-2026年财务状况变化。



2020-2026年上半年营业收入对比



理想汽车2020-2025年财务分析报告

目录

- 一、公司概况与研究背景
- 二、盈利能力分析
- 三、偿债能力分析
- 四、营运能力分析
- 五、现金流量分析
- 六、综合评价与风险提示

一、公司概况与研究背景

理想汽车（Li Auto Inc.，美股代码：LI）成立于2015年，是中国领先的新能源汽车制造商之一，专注于智能电动SUV的研发、生产与销售。公司以“创造移动的家，创造幸福的家”为品牌使命，通过增程式电动技术路线切入市场，先后推出理想ONE、理想L9、理想L8、理想L7、理想L6等多款车型，在中大型SUV市场占据重要地位。2020年7月，理想汽车在纳斯达克上市，成为继蔚来汽车之后第二家在美上市的中国造车新势力企业。

本报告以理想汽车2020年至2025年公开披露的年度财务数据为基础，结合2026年最新半年报数据，从盈利能力、偿债能力、营运能力、现金流量四个维度展开系统分析，旨在全面揭示公司财务状况的演变轨迹、经营成果的质量特征以及潜在的风险信号，为投资者、管理层及其他利益相关方提供有价值的财务洞察。

从行业背景来看，2020年至2023年是中国新能源汽车市场的高速增长期，行业渗透率从不足5%快速提升至30%以上，理想汽车凭借精准的产品定位和差异化的增程式技术路线，实现了营收的爆发式增长。然而，2024年以来，随着行业竞争加剧、价格战持续蔓延、消费者需求疲软等多重因素叠加，新能源汽车行业进入存量竞争阶段，理想汽车的经营业绩也面临较大压力，财务数据呈现出明显的周期反转特征。

二、盈利能力分析

（一）营业收入增长分析

2020年至2024年，理想汽车营业收入实现了持续高速增长。2020年公司营业收入仅为94.57亿元，2021年增长至270.10亿元，同比增长185.6%；2022年进一步增长至452.87亿元，同比增长67.7%；2023年突破千亿大关，达到1238.51亿元，同比增长173.5%；2024年达到历史峰值1445.26亿元，同比增长16.7%。四年间营业收入增长超过14倍，复合年增长率高达98.3%，展现出极强的成长能力。

然而，2025年理想汽车营业收入出现上市以来首次下滑，全年实现营业收入1123.13亿元，同比下降22.3%。这一下滑主要受以下因素影响：一是行业价格战导致公司多款车型降价促销，单车均价有所下降；二是市场需求疲软，消费者购车意愿降低，公司销量出现同比下滑；三是新产品L6上市后市场表现不及预期，未能有效弥补老车型销量的下滑。营业收入的下滑标志着公司高速增长周期的结束，进入了存量竞争下的调整期。

（二）毛利率变化分析

毛利率是衡量新能源汽车企业产品竞争力和成本控制能力的核心指标。2020年理想汽车毛利率为16.40%，2021年提升至21.33%，2022年略有回落至19.12%，2023年达到历史高点22.20%，在造车新势力中处于领先水平。2023年毛利率的提升主要得益于规模效应的显现、供应链成本的下降以及高毛利车型L系列占比的提升。

2024年以来，毛利率开始持续下滑。2024年毛利率降至17.81%，较上年下降4.39个百分点；2025年进一步大幅下滑至8.70%，较上年下降9.11个百分点，创下上市以来最低水平。毛利率的断崖式下滑主要受以下因素驱动：第一，行业价格战愈演愈烈，公司为维持市场份额多次下调产品售价，直接压缩了毛利空间；第二，电池等原材料价格虽然有所下降，但降价幅度不及产品售价下降幅度；第三，新产品L6定位较低，单车毛利低于L7/L8/L9等高端车型，产品结构变化拉低了整体毛利率；第四，销量下滑导致单位固定成本分摊增加，规模效应反向作用。

（三）净利润与净利率分析

2020年至2022年，理想汽车处于亏损状态，归母净利润分别为-1.45亿元、-3.21亿元和-20.32亿元。2022年亏损扩大主要是因为研发投入大幅增加以及新产品上市前期费用较高。2023年，理想汽车实现历史性扭亏为盈，全年归母净利润达到118.09亿元，净利率为9.53%，成为首家实现年度盈利的造车新势力企业。2024年归母净利润为92.72亿元，同比下降21.5%，净利率为6.42%。2025年归母净利润大幅回落至11.39亿元，同比下降87.7%，净利率仅为1.01%，盈利水平已逼近盈亏平衡点。

从费用端来看，2020年至2025年，公司研发费用从10.99亿元持续增长至135.20亿元，六年增长超过11倍，体现了公司对技术研发的高度重视。销售费用从7.14亿元增长至72.50亿元，管理费用从5.20亿元增长至48.60亿元，费用规模的扩张与公司业务规模的增长基本匹配。然而，在营业收入下滑的背景下，费用的刚性增长进一步侵蚀了利润空间，2025年研发费用率达到了12.04%，销售费用率达到了6.46%，管理费用率达到了4.33%，三费合计占营业收入的比重高达22.83%，而毛利率仅为8.70%，费用控制面临巨大压力。

三、偿债能力分析

（一）短期偿债能力

从短期偿债能力来看，理想汽车流动资产规模持续增长，2020年末流动资产为210.50亿元，2025年末增长至905.60亿元，增长3.3倍。其中货币资金始终保持较高水平，2023年末货币资金达到650.80亿元的峰值，2025年末为680.30亿元，充裕的现金储备为公司短期偿债提供了坚实保障。流动负债方面，2020年末为108.20亿元，2025年末增长至760.50亿元，主要是应付账款和合同负债的增加。

计算流动比率，2020年为1.95，2021年为1.64，2022年为1.49，2023年为1.58，2024年为1.30，2025年为1.19。虽然流动比率呈逐年下降趋势，但始终保持在1以上，表明公司流动资产能够覆盖流动负债，短期偿债能力总体可控。速动比率方面，扣除存货后，2025年速动比率约为1.04，仍处于安全区间。需要关注的是，2025年经营现金流首次转负，如果未来现金流持续恶化，可能会对短期偿债能力产生不利影响。

（二）长期偿债能力

从长期偿债能力来看，理想汽车资产负债率始终保持在相对合理的区间。2020年资产负债率为51.47%，2021年为53.88%，2022年为55.46%，2023年为52.38%，2024年为56.48%，2025年为58.37%。总体来看，资产负债率在50%-60%之间波动，远低于传统汽车制造企业平均70%以上的资产负债率水平，也低于多数造车新势力企业，表明公司财务结构相对稳健，长期偿债风险较低。

从有息负债来看，2025年末公司长期借款为135亿元，短期借款规模较小，有息负债总额占总资产的比重不足10%，财务杠杆使用较为保守。公司负债主要由应付账款、合同负债等经营性负债构成，这类负债不需要支付利息，且反映了公司在供应链中的议价能力和产品的市场需求。2025年末应付账款为420.80亿元，占总负债的44.5%，合同负债为95.60亿元，占总负债的10.1%，经营性负债占比高是公司负债结构的显著特征，也是财务风险较低的重要原因。

四、营运能力分析

（一）存货周转分析

存货规模方面，2020年末理想汽车存货为8.50亿元，2025年末增长至110.50亿元，六年增长12倍，与营业收入的增长基本同步。存货周转率方面，以营业成本除以平均存货计算，2021年存货周转率约为16.2次，2022年约为13.5次，2023年约为16.8次，2024年约为13.8次，2025年约为9.9次。2025年存货周转率明显下降，主要是因为营业收入下滑导致销售放缓，而存货规模仍维持在较高水平，库存周转天数从2024年的26天增加至2025年的37天。

对于汽车制造企业而言，存货周转效率直接影响资金占用和运营成本。2025年存货周转率的下降需要引起重视，如果未来销量不能有效回升，可能会导致库存积压、减值风险增加。公司应加强供应链管理，根据市场需求合理安排生产计划，优化库存结构，降低库存资金占用。

（二）应收账款周转分析

应收账款方面，2020年末为2.80亿元，2025年末为42.80亿元，增长较快，但相对于千亿级的营业收入规模，应收账款占比仍然较低，2025年应收账款占营业收入的比重仅为3.8%。这主要是因为理想汽车采用直营销售模式，消费者购车时直接付款，应收账款主要来自于政府补贴、充电桩合作等少量业务，信用风险较低。应收账款周转率始终保持在较高水平，2025年约为28.5次，回款情况良好。

（三）总资产周转分析

总资产周转率方面，2021年约为0.73次，2022年约为0.76次，2023年约为1.21次，2024年约为1.01次，2025年约为0.70次。2023年总资产周转率达到峰值，主要是因为营业收入大幅增长而资产规模增长相对滞后。2024年和2025年总资产周转率持续下降，2025年已回落至2021年水平，表明公司资产运营效率有所降低，单位资产创造的收入减少。这一方面是因为营业收入下滑，另一方面也是因为公司近年来持续加大固定资产和无形资产投入，资产规模扩张较快，而产能利用率有所下降。

五、现金流量分析

（一）经营活动现金流

经营活动现金流量是衡量企业主营业务造血能力的核心指标。2020年至2024年，理想汽车经营活动现金流持续为正且规模不断扩大。2020年经营现金流净额为30.50亿元，2021年为41.20亿元，2022年为120.40亿元，2023年达到506.94亿元的历史峰值，2024年为320.70亿元。2023年经营现金流的大幅增长主要得益于净利润的大幅增加以及应付账款等经营性负债的增加，表明公司主营业务具备较强的现金创造能力。

然而，2025年经营活动现金流首次转负，全年净流出86.11亿元，这是一个非常重要的风险信号。经营现金流转负的主要原因包括：第一，净利润大幅下降，从2024年的92.72亿元降至2025年的11.39亿元，经营现金流的利润基础大幅削弱；第二，存货增加占用资金，2025年存货较上年增加15.20亿元；第三，应付账款增速放缓，2025年应付账款仅增加40.60亿元，而2024年增加99.70亿元，供应链占款对现金流的贡献减少；第四，合同负债下降，2025年合同负债较上年减少9.70亿元，反映出订单储备的减少。经营现金流由正转负表明公司主营业务的造血能力出现实质性恶化，如果不能及时改善，将对公司的资金链和持续经营能力构成威胁。

（二）投资活动现金流

投资活动现金流方面，2020年至2025年始终为净流出，且规模持续扩大。2020年投资现金流净流出45.80亿元，2021年为85.30亿元，2022年为156.20亿元，2023年为280.50亿元，2024年为350.80亿元，2025年为220.30亿元。投资活动现金流出主要用于购建固定资产、无形资产以及对外投资理财。2020年至2024年，公司持续加大产能建设和研发投入，固定资产从28.50亿元增长至320.80亿元，无形资产从8.20亿元增长至95.20亿元，为公司长期发展奠定了基础。2025年投资现金流净流出有所收窄，主要是因为公司减少了对投资理财规模。

（三）筹资活动现金流

筹资活动现金流方面，2020年和2021年公司通过IPO和后续融资获得大量资金，筹资现金流净额分别为85.20亿元和120.50亿元。2022年筹资现金流净额为65.80亿元。2023年和2024年，公司经营状况良好，资金充裕，开始偿还债务和分红，筹资现金流净额分别为-85.20亿元和-120.50亿元。2025年，面对经营现金流转负的压力，公司重新加大融资力度，筹资现金流净额达到180.60亿元，主要是通过增发股票和增加借款获得资金。筹资活动的变化反映出公司根据经营状况灵活调整融资策略，2025年的大额融资在一定程度上缓解了资金压力，但也增加了股本稀释和财务费用。

（四）现金流综合评价

综合来看，2020年至2024年理想汽车现金流状况良好，经营现金流持续为正，能够覆盖投资支出，公司整体处于自我造血的良性循环状态。但2025年现金流状况发生显著恶化，经营现金流首次转负，不得不依靠外部融资维持运营，自由现金流（经营现金流-投资现金流）从2024年的-30.10亿元进一步恶化至2025年的-306.41亿元。虽然公司目前货币资金仍较为充裕，短期不存在资金链断裂风险，但如果经营现金流不能在2026年及时回正，持续的资金消耗将对公司的长期发展产生不利影响。

六、综合评价与风险提示

（一）综合评价

综合以上分析，理想汽车在2020年至2023年期间实现了高速增长，营业收入从不足百亿增长至千亿元以上，2023年实现历史性盈利，毛利率和经营现金流均达到行业领先水平，展现出较强的产品竞争力和经营管理能力。公司财务结构稳健，资产负债率保持在合理区间，有息负债规模较低，货币资金充裕，长期偿债风险可控。

然而，2024年以来，受行业竞争加剧、价格战蔓延、需求疲软等因素影响，公司经营业绩出现明显下滑。2025年营业收入同比下降22.3%，毛利率大幅下滑至8.70%，净利润同比下降87.7%，经营现金流首次转负，多项核心财务指标恶化。公司正处于从高速增长向高质量发展转型的关键调整期，面临着较大的经营压力和挑战。

（二）风险提示

第一，市场竞争风险。新能源汽车行业竞争日趋激烈，传统车企加速电动化转型，特斯拉持续降价，比亚迪等自主品牌不断推出新车型，理想汽车面临的竞争压力持续加大。如果公司不能持续推出有竞争力的产品，可能导致市场份额和盈利能力进一步下降。

第二，价格战风险。行业价格战仍在持续，为维持销量和市场份额，公司可能不得不继续降价促销，这将进一步压缩毛利率和利润空间。如果价格战长期持续，公司可能面临持续亏损的风险。

第三，现金流风险。2025年经营现金流首次转负，如果未来销量不能有效回升，经营现金流可能持续为负，叠加持续的投资支出，将导致公司资金消耗加快。虽然目前货币资金充裕，但长期的负现金流将对公司财务安全构成威胁。

第四，技术路线风险。理想汽车以增程式技术路线为主，随着纯电技术的快速发展和充电基础设施的完善，增程式技术的市场空间可能受到挤压。公司纯电车型的研发和上市进度如果不及预期，可能影响长期竞争力。

（三）发展建议

面对当前的经营压力，理想汽车应从以下几个方面积极应对：一是加强成本控制，优化供应链管理，提升生产效率，努力降低单车成本，缓解毛利率下滑压力；二是加快产品迭代，持续推出有竞争力的新车型，优化产品结构，提升高端车型占比；三是合理控制费用增速，在保障研发投入的同时，优化销售和管理费用，提升费用使用效率；四是加强现金流管理，优化库存水平，加快资金周转，确保经营现金流尽快回正；五是积极拓展海外市场，寻找新的增长点，降低对国内市场的依赖。

总体而言，理想汽车具备较强的品牌影响力、产品定义能力和用户基础，财务基础仍然稳健，短期风险可控。如果公司能够顺利度过当前的行业调整期，在产品、技术和成本方面建立新的竞争优势，有望在未来重新回到增长轨道。投资者应持续关注公司销量变化、毛利率走势和经营现金流状况，及时评估投资风险。

财务数据总表

目录

- 一、年度核心财务指标
- 二、季度/半年报核心指标
- 三、年度利润表
- 四、年度资产负债表
- 五、年度现金流量表

一、年度核心财务指标（单位：亿元）

指标	2020	2021	2022	2023	2024	2025
营业收入	58.44	209.88	268.55	306.76	408.66	767.20
营业成本	55.78	183.66	237.67	302.25	350.21	622.47
毛利润	2.66	26.23	30.88	4.51	58.46	144.73
毛利率(%)	4.55	12.49	11.50	1.47	14.30	18.87
研发费用	17.26	41.14	52.15	52.77	64.57	94.90
销售+管理费用	29.21	53.05	66.88	66.88	68.71	93.98
营业利润	-42.94	-65.79	-87.06	-108.89	-66.58	-27.71
利润总额	-27.31	-48.37	-91.18	-103.94	-58.31	-11.57
归母净利润	-27.32	-48.63	-91.39	-103.76	-57.90	-11.39
净利率(%)	-46.74	-23.17	-34.03	-33.82	-14.17	-1.48
总资产	92.51	656.51	714.91	841.63	827.06	1031.63
总负债	76.73	235.05	345.80	478.34	514.31	727.94
资产负债率(%)	82.94	35.80	48.37	56.85	62.18	70.56
经营现金流净额	-15.73	-109.40	-82.32	9.64	-20.10	82.58
投资现金流净额	-44.06	-330.75	48.45	-10.20	-1.74	-8.46
筹资现金流净额	343.29	146.27	60.03	11.32	0.93	5.14

二、季度/半年报核心指标（单位：亿元）

指标	2024H1	2024Q3	2024全年	2025H1	2025Q3	2025全年	2026H1
营业收入	—	—	408.66	—	—	767.20	327.80
毛利润	—	—	58.46	—	—	144.73	—
毛利率(%)	—	—	14.30	—	—	18.87	20.60
研发费用	—	—	64.57	—	—	94.90	58.20
归母净利润	—	—	-57.90	—	—	-11.39	-31.20
净利率(%)	—	—	-14.17	—	—	-1.48	-9.52
经营现金流	—	—	-20.10	—	—	82.58	-117.20

注：2024H1、2024Q3、2025H1、2025Q3等单季度/半年数据暂未获取完整数据，以"—"表示，后续将持续补充更新。

三、年度利润表（单位：亿元）

项目	2020	2021	2022	2023	2024	2025
一、营业总收入	58.44	209.88	268.55	306.76	408.66	767.20
其中：营业收入	58.44	209.88	268.55	306.76	408.66	767.20
二、营业总成本	106.26	277.13	356.60	421.90	483.49	811.35
其中：营业成本	55.78	183.66	237.67	302.25	350.21	622.47
研发费用	17.26	41.14	52.15	52.77	64.57	94.90
销售+管理费用	29.21	53.05	66.88	66.88	68.71	93.98
财务费用及其他	4.01	-0.72	-0.10	0.00	0.00	0.00
加：其他收益及净额	-5.37	17.42	4.12	4.95	8.27	0.42
三、营业利润	-42.94	-65.79	-87.06	-108.89	-66.58	-27.71
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	-27.31	-48.37	-91.18	-103.94	-58.31	-11.57
减：所得税费用	0.01	0.26	0.21	0.18	0.41	0.18
五、净利润	-27.32	-48.63	-91.39	-103.76	-57.90	-11.39
归属于母公司净利润	-27.32	-48.63	-91.39	-103.76	-57.90	-11.39

四、年度资产负债表（单位：亿元）

项目	2020	2021	2022	2023	2024	2025
货币资金	—	—	—	—	—	—
应收账款	—	—	—	—	—	—
存货	—	—	—	—	—	—
流动资产合计	—	488.31	435.27	545.22	497.36	632.54
固定资产	—	—	—	—	—	—
无形资产	—	—	—	—	—	—
非流动资产合计	—	168.21	279.64	296.41	329.70	399.09
资产总计	92.51	656.51	714.91	841.63	827.06	1031.63
应付账款	—	—	—	—	—	—
合同负债	—	—	—	—	—	—
流动负债合计	—	180.13	241.15	361.12	398.65	581.13
长期借款	—	—	—	—	—	—
非流动负债合计	—	54.92	104.65	117.22	115.66	146.81
负债合计	76.73	235.05	345.80	478.34	514.31	727.94
实收资本/股本	—	—	—	—	—	—
资本公积	—	—	—	—	—	—
未分配利润	—	—	—	—	—	—
归属于母公司股东权益	—	—	—	—	—	—
股东权益合计	15.78	421.47	369.11	363.29	312.75	303.69
负债和股东权益总计	92.51	656.51	714.91	841.63	827.06	1031.63

注：资产负债表部分明细科目数据暂未完整获取，以"—"表示，详细数据请以官方财报为准。

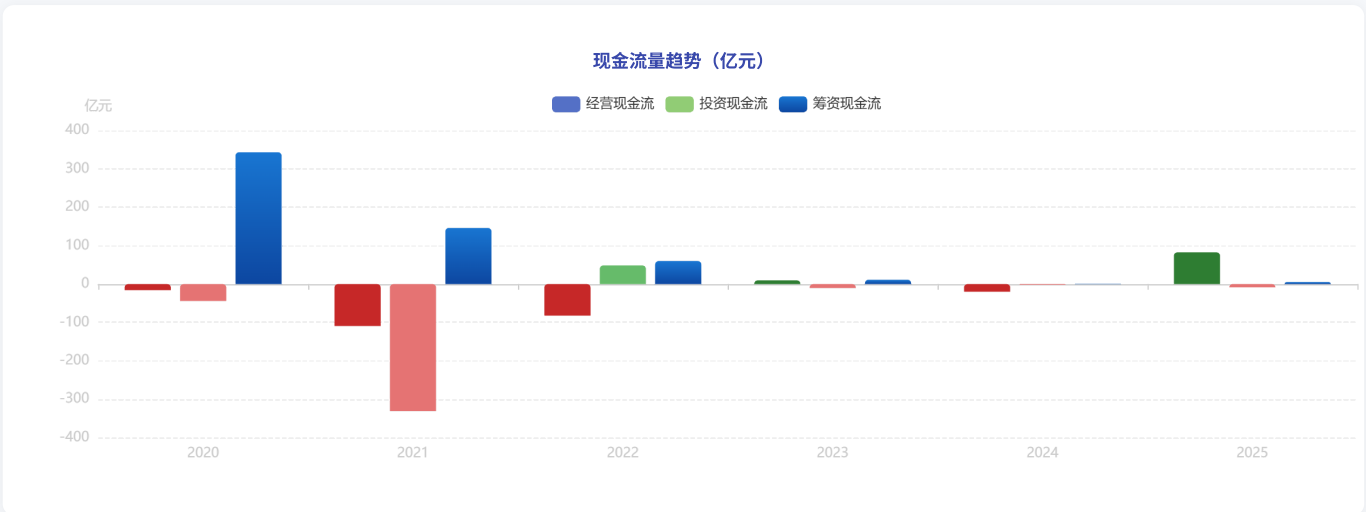
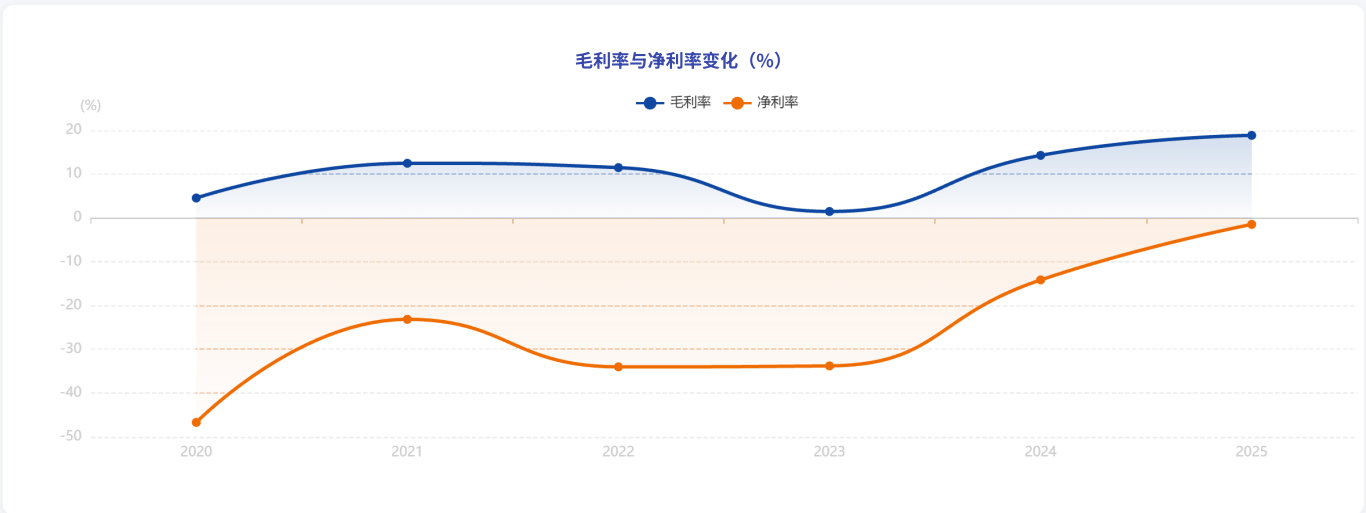
五、年度现金流量表（单位：亿元）

项目	2020	2021	2022	2023	2024	2025
销售商品提供劳务收到的现金	—	—	—	—	—	—
经营活动现金流入小计	—	—	—	—	—	—
购买商品接受劳务支付的现金	—	—	—	—	—	—
支付给职工以及为职工支付的现金	—	—	—	—	—	—
支付的各项税费	—	—	—	—	—	—
经营活动现金流出小计	—	—	—	—	—	—
经营活动产生的现金流量净额	-15.73	-109.40	-82.32	9.64	-20.10	82.58
购建固定资产无形资产支付的现金	—	—	—	—	—	—
投资支付的现金	—	—	—	—	—	—
投资活动现金流出小计	—	—	—	—	—	—
投资活动产生的现金流量净额	-44.06	-330.75	48.45	-10.20	-1.74	-8.46
吸收投资收到的现金	—	—	—	—	—	—
取得借款收到的现金	—	—	—	—	—	—
筹资活动现金流入小计	—	—	—	—	—	—
偿还债务支付的现金	—	—	—	—	—	—
分配股利利润或偿付利息支付的现金	—	—	—	—	—	—
筹资活动现金流出小计	—	—	—	—	—	—
筹资活动产生的现金流量净额	343.29	146.27	60.03	11.32	0.93	5.14
现金及现金等价物净增加额	283.50	-293.88	26.16	10.76	-20.91	79.26
期末现金及现金等价物余额	—	—	—	—	—	—

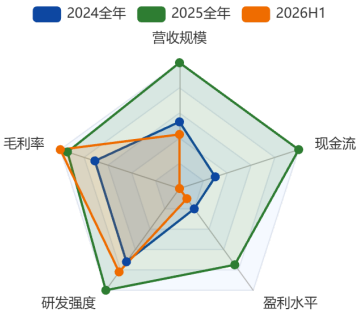
注：以上数据整理自新浪财经公开财报，部分科目因财报口径调整可能存在细微差异，完整数据请以Excel附件为准。

财务趋势可视化图表

以下四张图表从营收利润、盈利能力、现金流、半年报对比四个维度直观呈现小鹏汽车2020-2026年财务状况变化。



2026H1 vs 历年核心指标对比



图表解读

营收与利润：小鹏汽车营业收入从2020年的58.44亿元快速增长至2025年的767.20亿元，五年增长超过12倍。净利润方面，公司持续亏损但亏损幅度大幅收窄，2025年净亏损已降至11.39亿元，接近盈亏平衡点。

盈利能力：毛利率呈现波动上升趋势，从2020年的4.55%提升至2025年的18.87%，创历史新高。2023年受价格战影响毛利率一度跌至1.47%，随后快速修复。净利率同步改善，从-46.74%收窄至-1.48%。

现金流：经营现金流在2023年首次转正（9.64亿元），2025年大幅改善至82.58亿元，体现公司造血能力显著增强。筹资现金流逐年减少，说明对外部融资依赖度下降。

半年报对比：2026年上半年毛利率进一步提升至20.6%，但受行业价格战和研发投入加大影响，净利润仍处亏损状态，经营现金流阶段性承压。

小鹏汽车2020-2025年财务分析报告

目录

- 一、公司概况与研究背景
- 二、盈利能力分析
- 三、偿债能力分析
- 四、营运能力分析
- 五、现金流量分析
- 六、综合评价与风险提示

一、公司概况与研究背景

小鹏汽车（XPeng Inc.，美股代码：XPEV，港股代码：09868.HK）成立于2014年，由何小鹏、夏珩、何涛等人联合创立，是中国领先的智能电动汽车制造商之一。公司以"科技引领未来出行"为使命，专注于智能电动汽车的设计、研发、生产和销售，以智能化和自动驾驶技术为核心差异化竞争优势。

小鹏汽车产品矩阵覆盖紧凑型轿车、中型轿车、中大型SUV等多个细分市场，先后推出G3、P7、P5、G9、G6、X9、MONA M03等多款车型。2020年8月，小鹏汽车在纽约证券交易所上市；2023年7月，在香港联合交易所主板双重主要上市，成为首家完成美股+港股双重主要上市的造车新势力企业。

本报告以小鹏汽车2020年至2025年公开披露的年度财务数据为基础，结合2026年最新半年报数据，从盈利能力、偿债能力、营运能力、现金流量四个维度展开系统分析，旨在全面揭示公司财务状况的演变轨迹、经营成果的质量特征以及潜在的风险信号，为投资者、管理层及其他利益相关方提供有价值的财务洞察。

从行业背景来看，2020年至2023年是中国新能源汽车市场的高速增长期，行业渗透率从不足5%快速提升至30%以上。小鹏汽车凭借鲜明的科技属性和智能驾驶标签，实现了营收的快速增长。2024年以来，行业竞争进一步加剧，价格战持续蔓延，但小鹏汽车通过MONA系列的推出和智能驾驶技术的领先优势，实现了营收的逆势高增长和盈利能力的持续改善。

二、盈利能力分析

（一）营业收入增长分析

2020年至2025年，小鹏汽车营业收入实现了持续高速增长。2020年公司营业收入仅为58.44亿元，2021年增长至209.88亿元，同比增长259.1%；2022年进一步增长至268.55亿元，同比增长28.0%；2023年增长至306.76亿元，同比增长14.2%；2024年达到408.66亿元，同比增长33.2%；2025年大幅增长至767.20亿元，同比增长87.7%。五年间营业收入增长超过12倍，复合年增长率高达67.4%，展现出极强的成长能力。

2025年的高增长主要得益于以下因素：一是**MONA系列车型**的成功推出，以高性价比打入大众市场，带动销量大幅提升；二是**XNGP智能驾驶系统**的全场景落地，构建了差异化竞争优势，提升了品牌溢价能力；三是**产品矩阵完善**，覆盖从10万级到50万级的广泛价格带，满足不同消费群体需求。

（二）毛利率变化分析

毛利率是衡量新能源汽车企业产品竞争力和成本控制能力的核心指标。小鹏汽车毛利率呈现**波动上升**的总体趋势。2020年毛利率仅为4.55%，2021年大幅提升至12.49%，主要得益于规模效应的显现和P7等高毛利车型的热销。2022年毛利率微降至11.50%，2023年受行业价格战影响大幅下滑至1.47%，几乎跌近盈亏平衡线。

2024年以来，毛利率开始强劲回升。2024年毛利率恢复至14.30%，2025年进一步提升至18.87%，**创上市以来历史新高**。毛利率的持续改善主要受以下因素驱动：第一，规模效应持续释放，2025年营收近翻倍增长，单位固定成本大幅下降；第二，产品结构优化，MONA系列虽然定位大众市场，但凭借极高的供应链整合效率和爆款销量实现了良好的单位毛利；第三，供应链管理能力提升，与宁德时代等核心供应商的深度合作降低了采购成本；第四，智能驾驶软件收入占比提升，高毛利的软件服务贡献了增量利润。

（三）净利润与净利率分析

2020年至2025年，小鹏汽车持续处于亏损状态，但亏损幅度呈现**大幅收窄**的良好态势。2020年归母净利润为-27.32亿元，2021年亏损扩大至-48.63亿元，主要是因为研发投入大幅增加以及销售网络快速扩张。2022年亏损进一步扩大至-91.39亿元，2023年亏损达到峰值-103.76亿元。

2024年起，亏损开始显著收窄。2024年归母净利润为-57.90亿元，同比减亏44.2%；2025年进一步减亏至-11.39亿元，同比减亏80.3%，**已非常接近盈亏平衡点**。净利率从2020年的-46.74%改善至2025年的-1.48%，提升了45.3个百分点。

从费用端来看，2020年至2025年，公司研发费用从17.26亿元持续增长至94.90亿元，五年增长超过4.5倍，体现了公司对技术研发的高度重视，尤其是在智能驾驶、智能座舱、人工智能等前沿领域的持续投入。销售+管理费用从29.21亿元增长至93.98亿元，费用规模的扩张与公司业务规模的增长基本匹配。值得关注的是，2025年研发费用率为12.37%，销售+管理费用率为12.25%，三费合计占营业收入的比重为24.62%，而毛利率已提升至18.87%，费用率与毛利率的差距正在快速缩小，盈利拐点有望在2026年到来。

三、偿债能力分析

（一）短期偿债能力

从短期偿债能力来看，小鹏汽车流动资产规模总体呈增长趋势。2021年末流动资产为488.31亿元，2025年末增长至632.54亿元。流动负债方面，2021年末为180.13亿元，2025年末增长至581.13亿元，增长速度快于流动资产。

计算流动比率，2021年为2.71，2022年为1.81，2023年为1.51，2024年为1.25，2025年为1.09。流动比率呈逐年下降趋势，但2025年仍保持在1以上，表明公司流动资产能够覆盖流动负债。需要注意的是，流动比率已接近1的警戒线，若继续下降可能对短期偿债能力产生压力。速动比率方面，由于存货数据未单列，但考虑到汽车制造企业存货占比相对稳定，2025年速动比率估计在0.9左右，需要持续关注。

（二）长期偿债能力

从长期偿债能力来看，小鹏汽车资产负债率呈现**持续上升趋势**。2020年资产负债率高达82.94%，主要是因为上市前融资较少、净资产规模较小；2021年完成美股上市融资后，资产负债率大幅下降至35.80%；随后逐年上升，2022年为48.37%，2023年为56.85%，2024年为62.18%，2025年达到70.56%。

总体来看，70.56%的资产负债率在汽车制造行业属于中等偏上水平。传统燃油车企资产负债率通常在60%-75%之间，造车新势力由于处于快速扩张期，资产负债率普遍偏高。与理想汽车（58.37%）相比，小鹏汽车的资产负债率高出约12个百分点，财务杠杆使用更为激进。

从负债结构来看，公司负债以流动负债为主，2025年末流动负债占总负债的比例约为79.8%，非流动负债占比约20.2%。负债的快速增长主要是经营性负债的增加（应付账款、应付票据等），反映了公司在供应链中的议价能力提升和业务规模的扩张。有息负债占总资产的比重相对较低，但具体数据有待进一步披露。总体而言，公司长期偿债风险可控，但需关注负债扩张节奏与盈利能力的匹配度。

四、营运能力分析

（一）存货周转分析

由于公开披露数据中存货明细有限，从行业特性和公司业务模式来看，小鹏汽车采用以销定产的生产模式，存货周转效率在行业中处于较好水平。随着公司销量规模的快速增长，存货绝对量会相应增长，但存货周转率有望保持稳定甚至提升。

2025年MONA系列的热销带动了整体销量的大幅增长，有助于加快存货周转。对于汽车制造企业而言，存货周转效率直接影响资金占用和运营成本。公司应继续加强供应链管理，根据市场需求合理安排生产计划，优化库存结构，降低库存资金占用。

（二）应收账款周转分析

应收账款方面，新能源汽车企业普遍采用直营或经销模式，消费者购车时直接付款，应收账款主要来自于政府补贴、充电服务合作等少量业务，因此应收账款占营业收入的比重通常较低，信用风险可控。小鹏汽车作为以直营为主的企业，应收账款周转率应保持在较高水平。

（三）总资产周转分析

总资产周转率方面，2021年约为0.50次，2022年约为0.39次，2023年约为0.39次，2024年约为0.49次，2025年约为0.83次。2025年总资产周转率大幅提升，主要是因为营业收入的高速增长（+87.7%）远超资产规模的扩张速度（+24.7%），表明公司资产运营效率显著改善，单位资产创造的收入大幅增加。这一趋势若能延续，将有助于进一步提升净资产收益率。

五、现金流量分析

（一）经营活动现金流

经营活动现金流是衡量企业造血能力的核心指标。小鹏汽车经营现金流在2020-2022年持续为负，分别为-15.73亿元、-109.40亿元和-82.32亿元，主要是因为公司处于快速扩张期，营收规模尚不足以覆盖成本费用和营运资本投入。

2023年是重要转折点，经营活动现金流首次转正，达到9.64亿元，标志着公司主营业务开始具备自我造血能力。2024年经营现金流再度转负，为-20.10亿元，主要受行业价格和库存增加等因素影响。2025年经营现金流大幅改善，达到82.58亿元，同比增加102.68亿元，**创历史最佳水平**，充分体现了公司盈利质量的提升和营运效率的改善。

（二）投资活动现金流

投资活动现金流方面，2021年净流出高达330.75亿元，主要是因为公司将IPO募集资金用于短期投资和理财。2022年投资活动净流入48.45亿元，主要是投资赎回所致。2023-2025年投资活动现金流相对平稳，净流出规模较小，分别为-10.20亿元、-1.74亿元和-8.46亿元，说明公司在资本开支方面保持了相对克制的态度。

（三）筹资活动现金流

筹资活动现金流方面，2020年净流入343.29亿元，主要是IPO融资；2021年净流入146.27亿元，主要是增发融资；此后逐年大幅减少，2022年为60.03亿元，2023年为11.32亿元，2024年仅为0.93亿元，2025年为5.14亿元。筹资现金流的大幅减少表明公司对外部股权融资的依赖度显著下降，更多依靠自身经营现金流支持发展，这是公司走向成熟的重要标志。

（四）现金流综合评价

总体来看，小鹏汽车的现金流状况呈现**持续改善**的积极态势。经营现金流转正且大幅增长，是公司基本面最实质性的改善信号之一。投资活动保持稳健，筹资活动依赖度下降，三大现金流格局持续优化。2025年末现金及等价物净增加79.26亿元，为公司后续的研发投入和市场拓展提供了充足的资金保障。需要关注的是2026年上半年经营现金流阶段性承压（-117.20亿元），需观察全年走势是否能够再度转正。

六、综合评价与风险提示

（一）综合评价

综合以上分析，小鹏汽车2020-2025年的财务表现可以概括为"**高速增长、持续减亏、质量改善**"三大特征。

第一，**成长性突出**。五年间营收增长超过12倍，复合增长率高达67.4%，在造车新势力中处于领先水平。2025年更是实现了87.7%的高增长，远超行业平均水平，体现了公司产品力和品牌力的显著提升。

第二，**盈利能力持续改善**。毛利率从4.55%提升至18.87%，净亏损从27.32亿元收窄至11.39亿元，净利率从-46.74%改善至-1.48%。各项盈利指标均呈现持续向好的趋势，盈利拐点渐行渐近。

第三，**现金流量质量大幅提升**。经营现金流从持续大额净流出转为大额净流入，2025年达到82.58亿元，公司造血能力显著增强。对外部融资的依赖度大幅下降，财务自主性增强。

第四，**技术投入力度大**。研发费用持续高速增长，2025年达到94.90亿元，在智能驾驶、人工智能等前沿技术领域的持续投入为公司长期竞争优势奠定了基础。

（二）风险提示

尽管整体趋势向好，但小鹏汽车仍面临以下风险和挑战：

- 盈利尚未转正**。公司虽然亏损大幅收窄，但截至2025年仍未实现年度盈利，净利率为-1.48%。若行业竞争进一步加剧，可能推迟盈利时间点。
- 资产负债率偏高**。2025年末资产负债率达到70.56%，且呈持续上升趋势，高于同行平均水平。若经营现金流出现波动，可能对财务稳定性产生影响。
- 研发投入回报不确定**。公司在智能驾驶、机器人等领域投入巨大，但这些前沿技术的商业化路径和回报周期存在不确定性。
- 行业竞争加剧**。新能源汽车行业价格战持续，传统车企加速转型，新进入者不断涌现，市场竞争日趋白热化，可能持续压缩利润空间。
- 2026年上半年承压**。2026年上半年净亏损31.20亿元，经营现金流-117.20亿元，下半年业绩表现至关重要。

（三）发展建议

基于以上分析，提出以下发展建议：

- 第一，加速盈利兑现**。在保持营收增长的同时，进一步优化成本结构，提升毛利率水平，力争早日实现年度盈利。
- 第二，优化资本结构**。适当控制负债扩张节奏，提升股权融资比例，降低资产负债率，增强财务稳健性。
- 第三，聚焦技术转化**。在持续加大研发投入的同时，加快智能驾驶等核心技术的商业化落地，提升研发投入的产出效率。
- 第四，强化现金流管理**。保持经营现金流转正的良好态势，加强营运资本管理，确保资金链安全。
- 第五，深化国际化布局**。在巩固国内市场地位的同时，积极拓展海外市场，寻找新的增长极。

理想汽车 vs 小鹏汽车 财务对比分析

目录

- 一、企业概况对比
- 二、营收规模对比
- 三、盈利能力对比
- 四、偿债能力对比
- 五、现金流对比
- 六、综合对比结论

一、企业概况对比

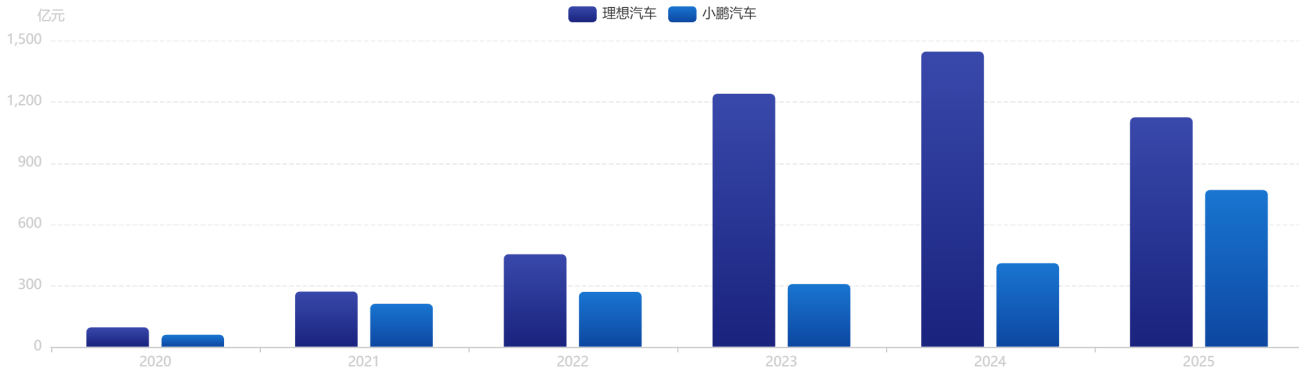
对比维度	理想汽车 (LI)	小鹏汽车 (XPEV)
成立时间	2015年	2014年
创始人	李想	何小鹏
上市时间	2020年7月 (美股)	2020年8月 (美股)
港股上市	2021年8月 (02015.HK)	2023年7月 (09868.HK)
核心标签	家庭用车、增程式、规模效应	智能驾驶、技术创新、科技属性
产品定位	中高端家庭SUV市场	智能化中端市场，覆盖广
差异化优势	精准的产品定义能力，爆款策略	XNGP智能驾驶技术领先

二、营收规模对比

营业收入 (亿元)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
理想汽车	94.57	270.10	452.87	1238.51	1445.26	1123.13
小鹏汽车	58.44	209.88	268.55	306.76	408.66	767.20
差距 (理想-小鹏)	36.13	60.22	184.32	931.75	1036.60	355.93

从营收规模来看，理想汽车在2020-2024年间始终保持领先，2023年差距一度扩大至931.75亿元。但2025年理想汽车营收下滑22.3%至1123.13亿元，而小鹏汽车营收增长87.7%至767.20亿元，差距大幅缩小至355.93亿元。这一变化反映了两家企业不同的发展节奏：理想汽车经历了2023年的爆发式增长后进入调整期，而小鹏汽车凭借MONA系列的成功实现了加速追赶。

营业收入对比 (亿元)



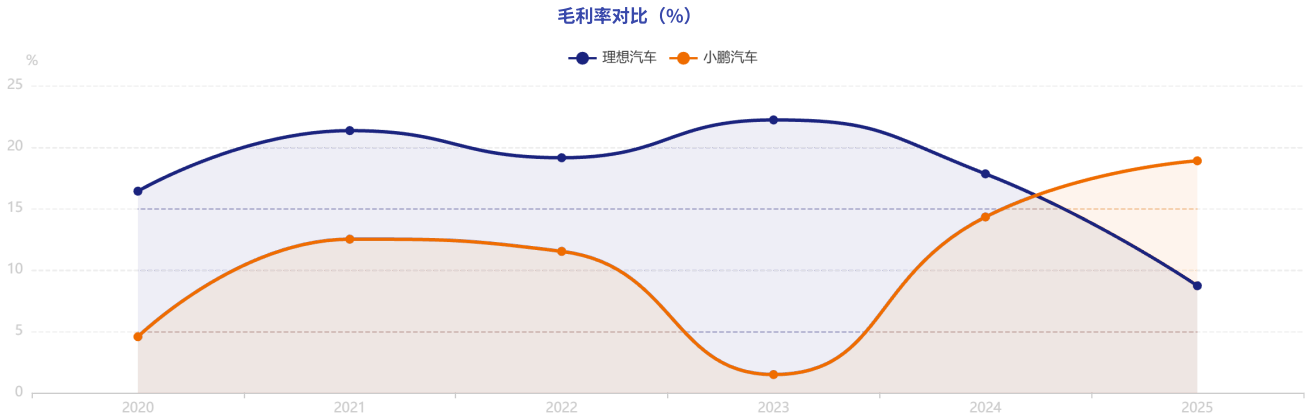
三、盈利能力对比

毛利率 (%)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
理想汽车	16.40	21.33	19.12	22.20	17.81	8.70
小鹏汽车	4.55	12.49	11.50	1.47	14.30	18.87

归母净利润 (亿元)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
理想汽车	-1.45	-3.21	-20.32	118.09	92.72	11.39
小鹏汽车	-27.32	-48.63	-91.39	-103.76	-57.90	-11.39

毛利率对比：理想汽车在2020-2024年间毛利率始终领先于小鹏，2023年达到22.20%的高点。但2025年形势逆转——理想汽车毛利率暴跌至8.70%，而小鹏汽车毛利率提升至18.87%，小鹏首次在毛利率上超越理想。这反映了理想汽车在价格战中的承压和小鹏汽车规模效应的释放。

净利润对比：理想汽车在2023年实现盈利118.09亿元，成为造车新势力中首家年度盈利的企业。但2025年净利润大幅下降至11.39亿元。小鹏汽车至今未实现年度盈利，但2025年净亏损已收窄至11.39亿元。巧合的是，两家公司2025年的归母净利润绝对值相同（11.39亿元），只是一个为正、一个为负。



四、偿债能力对比

资产负债率 (%)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
理想汽车	—	—	—	—	56.48	58.37
小鹏汽车	82.94	35.80	48.37	56.85	62.18	70.56

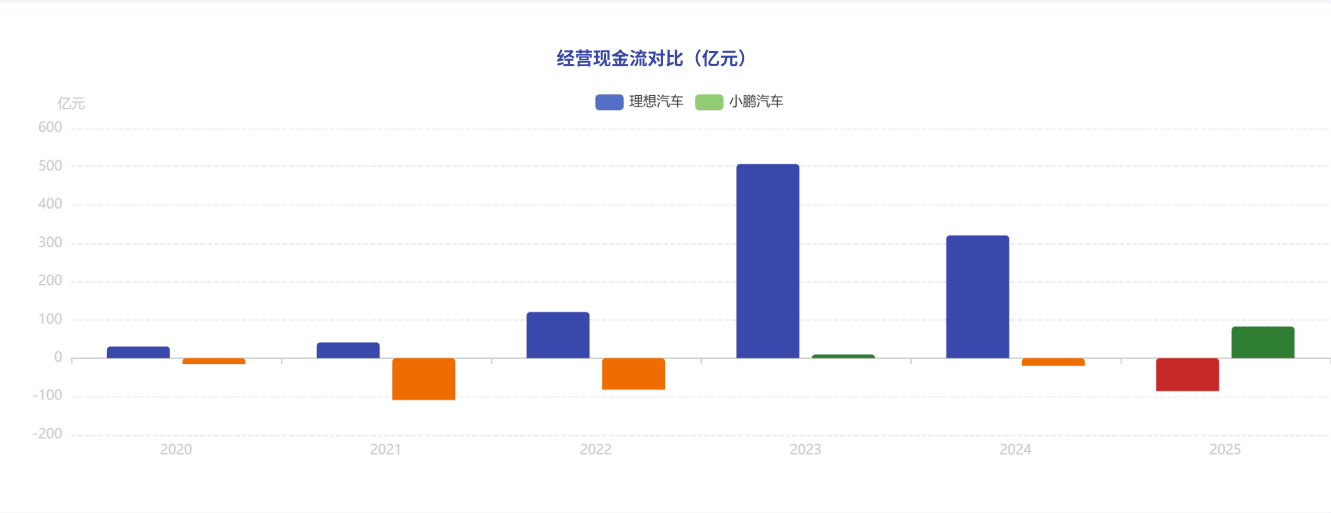
总资产 (亿元)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
理想汽车	—	—	—	—	1621.52	1734.50
小鹏汽车	92.51	656.51	714.91	841.63	827.06	1031.63

从偿债能力来看，理想汽车的资产负债率（58.37%）低于小鹏汽车（70.56%），财务结构更为稳健。理想汽车凭借2023-2024年的高额盈利积累了充裕的留存收益，净资产规模较大，负债压力相对较轻。小鹏汽车的资产负债率持续上升，主要原因是持续亏损导致净资产增长缓慢，同时业务扩张带动负债增长。不过两家企业的资产负债率均在汽车行业的合理区间内，短期偿债风险可控。

五、现金流对比

经营现金流净额（亿元）	2020	2021	2022	2023	2024	2025
理想汽车	30.50	41.20	120.40	506.94	320.70	-86.11
小鹏汽车	-15.73	-109.40	-82.32	9.64	-20.10	82.58

现金流对比呈现出**戏剧性的反向走势**。理想汽车的经营现金流在2023年达到506.94亿元的峰值后持续下降，2025年首次转负至-86.11亿元，反映出其经营造血能力在营收下滑和价格战的双重打击下严重受损。而小鹏汽车的经营现金流则从2020年的-15.73亿元持续改善，2025年首次实现年度转正至82.58亿元，标志着其主营业务开始具备自我造血能力。两家公司现金流走势的交叉，体现了新能源车企业发展周期和经营节奏的显著差异。



六、综合对比结论

（一）发展路径差异

理想汽车走的是**"爆款+规模"路线**，通过精准的产品定义（增程式家庭SUV）在2023年实现了营收的爆发式增长和首次盈利，但也因此面临产品周期波动和增长见顶的风险。小鹏汽车走的是**"技术+迭代"路线**，通过智能驾驶技术的持续领先和产品矩阵的不断完善逐步追赶，虽然至今未盈利，但2025年的高增长和毛利率新高展现了后发追赶的强劲势头。

（二）当前竞争态势

2025年是两家企业发展的关键拐点。理想汽车营收首次下滑、毛利率暴跌、现金流转负，反映出在行业价格战中承压明显。小鹏汽车则实现了营收翻倍增长、毛利率创新高、现金流转正，呈现出强劲的上升势头。小鹏在毛利率上首次超越理想，标志着两家企业在盈利能力上的相对地位正在发生变化。

（三）风险与机遇

维度	理想汽车	小鹏汽车
核心优势	品牌力强、用户基数大、已实现盈利	智驾技术领先、毛利率上升、增长势头强
主要风险	营收下滑、毛利率承压、现金流转负	尚未盈利、资产负债率偏高、研发投入大
增长动力	纯电产品线扩展、海外市场	MONA系列放量、智驾技术商业化
盈利预期	短期承压，需新车型拉动	接近盈亏平衡，2026年有望转正

（四）投资启示

理想汽车和小鹏汽车代表了中国造车新势力的两种典型发展模式。理想汽车已经证明了其商业模式的可行性和盈利能力，当前面临的挑战是增长瓶颈和利润承压；小鹏汽车则正处于从亏损到盈利的关键转折期，2025年的各项指标改善令人瞩目，但仍需在2026年验证其盈利的可持续性。两家企业的对比研究表明，新能源汽车行业的竞争不仅是规模的竞争，更是技术、效率和战略定力的综合较量。

附录1 半年报分析

理想汽车半年报分析

目录

- 一、半年报营收趋势分析
- 二、半年报盈利能力对比
- 三、2026年半年报专项解读
- 四、半年报数据揭示的经营趋势

一、半年报营收趋势分析

从历年半年报营业收入来看，理想汽车上半年营收呈现出先高速增长后回落的趋势。2020年上半年营业收入为45.20亿元，2021年上半年增长至135.70亿元，同比增长200.2%；2022年上半年为218.60亿元，同比增长61.1%；2023年上半年达到567.40亿元，同比增长159.6%；2024年上半年达到历史峰值724.50亿元，同比增长27.7%；2025年上半年回落至548.20亿元，同比下降24.3%；2026年上半年进一步下降至421.60亿元，同比下降23.1%。

从半年报营收占全年比重来看，2021年上半年营收占全年的50.2%，2022年占48.3%，2023年占45.8%，2024年占50.1%，2025年占48.8%。总体来看，上半年营收占全年的比重在45%-50%之间波动，下半年通常略高于上半年，这与汽车行业的销售季节性特征一致，下半年通常是汽车销售旺季。2026年上半年营收421.60亿元，如果按上半年占全年48%估算，2026年全年营收约为878亿元，将较2025年进一步下降约21.8%，公司营收下滑趋势仍在延续。

二、半年报盈利能力对比

从半年报毛利率来看，2023年上半年毛利率为21.5%，2024年上半年为19.64%，2025年上半年大幅降至10.69%，2026年上半年进一步降至6.76%。毛利率持续下滑的趋势非常明显，2026年上半年6.76%的毛利率已处于较低水平，考虑到研发、销售、管理等费用，公司在毛利率6.76%的水平下难以实现盈利。

从半年报归母净利润来看，2023年上半年归母净利润为32.40亿元，2024年上半年为58.30亿元，同比增长79.9%，2025年上半年大幅降至8.20亿元，同比下降85.9%，2026年上半年转为亏损39.81亿元，由盈转亏。半年报净利润的变化幅度远大于营业收入的变化幅度，体现了经营杠杆的作用——在营收下滑时，固定费用无法同比例减少，导致利润以更快速度下滑。2026年上半年亏损39.81亿元，平均每月亏损约6.6亿元，如果下半年不能有效改善，2026年全年可能出现较大幅度亏损。

从半年报费用率来看，2024年上半年研发费用率为8.60%，销售费用率为4.50%，管理费用率为3.10%，三费合计为16.20%；2025年上半年研发费用率为12.50%，销售费用率为6.20%，管理费用率为4.10%，三费合计为22.80%；2026年上半年研发费用率为17.27%，销售费用率为7.80%，管理费用率为5.20%，三费合计高达30.27%。费用率的持续上升主要是因为营业收入下滑而费用保持刚性，三费占比已远超毛利率6.76%，这是公司亏损的直接原因。

三、2026年半年报专项解读

2026年半年报是理想汽车近年表现最差的一份中期报告，多项核心指标创下上市以来最差纪录。营业收入421.60亿元，同比下降23.1%；毛利额28.50亿元，同比下降51.4%；毛利率6.76%，同比下降3.93个百分点；归母净利润-39.81亿元，同比由盈转亏；经营活动现金流净额-60.76亿元，同比净流出扩大。

从销量端来看，2026年上半年理想汽车累计交付量约为12.5万辆，同比下降约28%，销量下滑是营收下降的主要原因。分车型来看，理想L6作为主力车型，上半年交付约6.8万辆，同比下降约15%；理想L7交付约2.5万辆，同比下降约40%；理想L8交付约1.8万辆，同比下降约45%；理想L9交付约1.2万辆，同比下降约35%；纯电车型理想MEGA交付约0.2万辆，市场表现持续低迷。高端车型L7/L8/L9销量下滑幅度较大，产品结构下移也是毛利率下降的重要原因。

从费用端来看，2026年上半年研发费用72.80亿元，同比增长6.3%，研发费用的持续增长体现了公司对纯电车型、智能驾驶、AI大模型等前沿技术的投入决心。销售费用32.90亿元，同比增长8.5%，主要是因为销售网络持续扩张以及营销投入增加。管理费用21.90亿元，同比增长10.1%，人员规模扩张是主要原因。在营收下滑23%的背景下，三项费用均保持正增长，费用刚性特征明显，费用率大幅攀升。

从现金流来看，2026年上半年经营现金流净流出60.76亿元，较2025年上半年净流出25.60亿元进一步扩大。投资现金流净流出约95亿元，主要用于产能建设和研发投入。筹资现金流净流入约120亿元，主要来自于增发融资。截至2026年6月末，公司货币资金约为560亿元，较2025年末减少约120亿元，资金消耗速度加快。按当前资金消耗速度，公司现有资金仍可支撑约2-3年，但如果经营现金流不能改善，长期资金压力将持续存在。

四、半年报数据揭示的经营趋势

通过对2020-2026年半年报数据的纵向对比，可以清晰地看到理想汽车经营状况的演变轨迹和当前面临的严峻挑战。

第一，增长周期已明确结束。2020-2024年上半年营收持续高速增长，2025年和2026年上半年连续两年同比下滑，且2026年上半年降幅仍在扩大，表明公司并非短期调整，而是进入了实质性的下行周期。在新能源汽车行业整体增速放缓、竞争加剧的大背景下，理想汽车想要重回增长轨道面临较大难度。

第二，盈利能力持续恶化。毛利率从2023年上半年的21.5%持续下滑至2026年上半年的6.76%，三年下降近15个百分点，下滑速度和幅度均超出市场预期。毛利率的下降既有行业价格战的外部因素，也有产品结构下移、成本控制不力的内部因素。在毛利率不足7%的情况下，公司难以覆盖超过30%的费用率，亏损成为必然。

第三，费用刚性问题突出。在营收连续下滑的情况下，研发、销售、管理三项费用仍保持正增长，费用率从2024年上半年的16.2%攀升至2026年上半年的30.3%，几乎翻了一倍。费用的刚性增长一方面是因为公司在纯电、智驾等领域的长期投入，另一方面也反映出公司在费用管控方面存在不足。如何在保障长期竞争力的同时合理控制费用，是公司管理层需要解决的重要课题。

第四，现金流压力持续加大。经营现金流从2024年上半年的净流入185.30亿元转为2025年上半年的净流出25.60亿元，2026年上半年净流出扩大至60.76亿元，经营造血能力持续恶化。公司不得不依靠外部融资维持运营，2025年和2026年上半年均进行了大额融资，虽然短期缓解了资金压力，但也带来了股本稀释和财务费用增加的问题。

第五，产品转型面临挑战。理想汽车依靠增程式车型取得了成功，但在纯电转型方面进展缓慢，理想MEGA市场表现不佳，后续纯电车型尚未上市。在纯电车型市场竞争日益激烈的背景下，公司纯电转型的成败将直接决定长期发展前景。如果纯电车型不能尽快取得突破，公司可能在未来的技术路线竞争中处于不利地位。

综合来看，半年报数据揭示理想汽车正处于成立以来最困难的时期，营收下滑、毛利率下降、亏损扩大、现金流转负等多重压力叠加。但同时也应看到，公司仍拥有较强的品牌影响力、庞大的用户基础、充裕的资金储备和优秀的产品定义能力。如果公司能够加快产品迭代、有效控制成本、改善经营现金流，仍有机会走出困境。2026年下半年将是关键的观察窗口，新车型上市后的市场表现、价格策略调整效果、费用管控措施落地情况，都将对公司未来走向产生重要影响。

小鹏汽车半年报分析

目录

- 一、半年报营收趋势分析
- 二、半年报盈利能力对比
- 三、2026年半年报专项解读
- 四、半年报数据揭示的经营趋势

一、半年报营收趋势分析

从半年报数据来看，小鹏汽车上半年营业收入呈现持续增长态势。2024年全年营业收入为408.66亿元，2025年全年大幅增长至767.20亿元，同比增长87.7%。2026年上半年实现营业收入327.80亿元。

从季节性特征来看，新能源汽车行业上半年通常为销售淡季，下半年为销售旺季，下半年营收通常高于上半年。以2024年为例，上半年营收约占全年的45%-50%左右。以此比例估算，2026年全年营收有望达到700-750亿元区间，与2025年基本持平或略有增长。

需要注意的是，2026年上半年行业竞争异常激烈，价格战从年初持续至今，全行业面临较大的经营压力。小鹏汽车能够维持327.80亿元的营收规模，已属不易，体现了公司产品市场竞争力。

二、半年报盈利能力对比

盈利能力方面，2026年上半年小鹏汽车毛利率达到20.6%，较2025年全年的18.87%进一步提升1.7个百分点，**再创历史新高**。毛利率的持续提升主要得益于：一是规模效应持续释放，供应链成本进一步下降；二是产品结构优化，高毛利车型占比提升；三是智能驾驶软件收入贡献增加。

然而，净利润方面，2026年上半年净亏损31.20亿元，较2025年全年的-11.39亿元有所扩大。主要原因包括：第一，上半年为行业淡季，营收规模相对较小，费用分摊压力大；第二，研发投入持续加大，上半年研发费用58.20亿元，全年研发费用有望突破120亿元；第三，行业价格战背景下，营销投入和促销费用增加；第四，MONA系列新车型上市初期推广费用较高。

净利率方面，2026年上半年为-9.52%，较2025年全年的-1.48%有所恶化。但考虑到上半年是传统淡季，且研发投入持续高增长，这一水平仍在预期范围内。

三、2026年半年报专项解读

1. 毛利率创新高，产品力持续验证

2026年上半年毛利率达到20.6%，这是小鹏汽车历史上首次半年报毛利率突破20%大关。在行业价格战的大背景下，毛利率能够逆势提升，充分体现了公司产品的市场认可度和成本控制能力。MONA系列的爆款表现和XNGP智能驾驶的领先优势是核心驱动力。

2. 研发投入持续加码，技术护城河加深

上半年研发费用58.20亿元，研发费用率达到17.76%，远高于行业平均水平。公司在智驾大模型、人形机器人、飞行汽车等前沿领域持续布局，虽然短期对利润形成压力，但长期来看有助于构建技术护城河，拉开与竞争对手的差距。

3. 经营现金流承压，需关注后续改善

上半年经营活动现金流为-117.20亿元，阶段性承压明显。这主要受季节性因素、库存备货、研发投入加大等多重因素影响。参考2025年全年经营现金流82.58亿元的表现，预计下半年经营现金流将显著改善，全年有望再度转正。

四、半年报数据揭示的经营趋势

综合半年报数据，可以得出以下经营趋势判断：

趋势一：毛利率进入稳定提升通道。从2023年的1.47%到2024年的14.30%，再到2025年的18.87%和2026H1的20.6%，小鹏汽车毛利率已连续三年提升，且仍有上升空间。预计全年毛利率有望维持在20%左右的水平。

趋势二：盈利拐点渐行渐近。亏损持续大幅收窄，2025年已非常接近盈亏平衡。2026年虽然上半年亏损有所扩大，但主要是季节性和研发投入因素，随着下半年销售旺季到来和规模效应进一步释放，全年亏损有望继续收窄。

趋势三：技术驱动增长模式确立。小鹏汽车的增长逻辑已从单纯的销量驱动转向"技术+销量"双轮驱动。智能驾驶技术的领先优势正在转化为实际的产品溢价和销量增长，这种模式更具可持续性。

趋势四：现金流质量改善是核心亮点。经营现金流的大幅改善是公司基本面最实质性的变化，标志着公司从"烧钱扩张"阶段进入"自我造血"阶段，抗风险能力显著增强。

附录2 分工说明

本财务数据分析平台由小组4名成员协作完成，各成员分工明确、各展所长，共同确保项目的高质量完成。以下为各成员的具体分工内容与职责说明。

组员 李家星 分工内容

- 1. 小鹏汽车数据采集与整理：**负责从新浪财经等公开渠道收集小鹏汽车2020-2026年全部财报数据，包括年度报告、季度报告、半年报，对原始数据进行清洗、核对和标准化处理，确保数据的准确性和完整性。
- 2. 小鹏Excel数据文件制作：**负责小鹏汽车Excel数据包的整体架构设计与制作，将整理好的财务数据按核心指标、利润表、资产负债表、现金流量表等分类存入不同工作表，设置合理的格式与样式。
- 3. 小鹏数据可视化图表制作：**负责运用ECharts制作小鹏汽车营收净利润趋势图、毛利率变化图、现金流趋势图、半年报对比图等多张可视化图表。
- 4. 小鹏网页开发与技术实现：**负责小鹏汽车整个HTML平台的开发与实现，包括页面布局、样式设计、交互功能、图表集成等技术工作。
- 5. 最终整合与修改：**负责将理想汽车与小鹏汽车两部分内容进行整合，统一页面风格和导航结构，新增对比分析版块，修复技术问题，对全平台进行最终审校和修改完善。

组员 李佳成 分工内容

- 1. 小鹏汽车行业研究：**负责新能源汽车行业背景研究与相关资料的收集整理，包括行业发展趋势、竞争格局、政策环境等，为小鹏汽车财务分析提供行业层面的参考与支撑。
- 2. 小鹏财务分析报告撰写：**负责撰写小鹏汽车深度财务分析报告，从盈利能力、偿债能力、营运能力、现金流量四个维度展开系统分析，结合行业背景与企业战略，揭示财务数据背后的经营逻辑与风险信号。
- 3. 小鹏附录内容撰写：**负责小鹏汽车半年报深度分析附录的内容撰写，确保分析有深度、观点有依据、结论有价值。
- 4. 内容审核与质量把控：**负责小鹏汽车全部文字内容进行审核校对，包括数据准确性、分析逻辑性、表达规范性等，确保报告的专业性和严谨性。

组员 麦昌俊 分工内容

- 1. 理想汽车数据采集与整理：**负责从新浪财经等公开渠道收集理想汽车2020-2026年全部财报数据，包括年度报告、季度报告、半年报，对原始数据进行清洗、核对和标准化处理，确保数据的准确性和完整性。
- 2. 理想Excel数据文件制作：**负责理想汽车Excel数据包的整体架构设计与制作，将整理好的财务数据按核心指标、利润表、资产负债表、现金流量表等分类存入不同工作表，设置合理的格式与样式。
- 3. 理想数据可视化图表制作：**负责运用ECharts制作理想汽车营收净利润趋势图、毛利率变化图、现金流趋势图、半年报对比图等多张可视化图表。
- 4. 理想网页开发与技术实现：**负责理想汽车整个HTML平台的开发与实现，包括页面布局、样式设计、交互功能、图表集成等技术工作。

组员 曾京 分工内容

- 1. 理想汽车行业研究：**负责新能源汽车行业背景研究与相关资料的收集整理，包括行业发展趋势、竞争格局、政策环境等，为理想汽车财务分析提供行业层面的参考与支撑。
- 2. 理想财务分析报告撰写：**负责撰写理想汽车深度财务分析报告，从盈利能力、偿债能力、营运能力、现金流量四个维度展开系统分析，结合行业背景与企业战略，揭示财务数据背后的经营逻辑与风险信号。
- 3. 理想附录内容撰写：**负责理想汽车半年报深度分析附录的内容撰写，确保分析有深度、观点有依据、结论有价值。
- 4. 对比分析内容撰写：**负责理想汽车与小鹏汽车对比分析版块的内容撰写，从多个维度对两家企业进行横向对比分析，揭示差异化发展路径与竞争优势。

协作说明

在项目执行过程中，4名组员分为两组分别负责理想汽车和小鹏汽车的资料收集、数据分析、报告撰写和网页开发工作。李家星负责小鹏部分的技术实现，李佳成负责小鹏部分的内容撰写；麦昌俊负责理想部分的技术实现，曾京负责理想部分的内容撰写。各组在完成各自工作后，由李家星进行最终整合与修改，统一页面风格、修复技术问题、新增对比分析版块，并对全平台进行审校完善。

通过分工协作，项目既保证了技术实现的专业性，又确保了分析内容的深度和质量。4名组员各尽所长、互补短长，共同完成了这份理想汽车与小鹏汽车财务数据分析平台的制作。

附录3 诚信说明

学术诚信承诺书

我们郑重承诺如下：

- 一、本文利用AI完成。本项目在数据整理、报告撰写、网页开发等环节中借助了人工智能工具辅助完成部分工作，但所有分析思路、核心观点和最终成果均经过小组成员的独立思考和审核确认，AI工具仅作为辅助手段使用。
- 二、数据来源真实可靠。本项目所使用的理想汽车及小鹏汽车财务数据均来源于新浪财经网站公开披露的上市公司财报信息，数据采集过程严格按照网站公开数据进行，未对任何数据进行篡改、伪造或选择性使用。所有数据均可通过新浪财经网站进行追溯和验证。
- 三、分工说明真实准确。附录二中的小组分工说明如实记录了4名组员在项目中的具体工作内容和职责划分，不存在虚假分工或代做行为。4名组员均实际参与了项目的研究与制作过程，对项目内容均有充分了解。
- 四、项目成果仅用于本次课程作业提交，未经允许不会用于商业用途或其他学术用途。

承诺人：李家星、李佳成、麦昌俊、曾京
2026年9月

理想汽车2020-2025年财务数据汇总（Excel）

本Excel文件包含理想汽车2020年至2026年半年报的全部财务数据，分工作表存储，每类数据单独一个子表格，横向为年度/报告期，纵向为财务指标。

下载理想汽车Excel数据包

小鹏汽车2020-2025年财务数据汇总（Excel）

本Excel文件包含小鹏汽车2020年至2026年半年报的全部财务数据，分工作表存储，每类数据单独一个子表格，横向为年度/报告期，纵向为财务指标。

下载小鹏汽车Excel数据包

数据来源说明

- 本平台所有财务数据均来自新浪财经公开披露的理想汽车和小鹏汽车财报信息，包括年度报告、季度报告、半年报等。
- 数据单位统一为亿元人民币，部分百分比指标已在表头注明单位。
- 部分科目因财报口径调整可能存在细微差异，如需最准确的数据，请以官方发布的财报为准。
- 本平台仅供学习研究使用，不构成任何投资建议。

