

新能源汽车企业的财务风险研究——以比亚迪公司为例

胡珈旖

江西传媒职业学院 信息管理系, 中国·江西 南昌 330044

摘要: 随着新能源汽车行业的快速扩张与竞争加剧, 财务风险成为影响企业可持续发展的关键因素, 当下, 我国新能源汽车产业已占有部分汽车销量份额, 受全球能源变革以及“双碳”目标的影响, 该产业处于快速发展期, 竞争也愈发激烈, 比亚迪作为行业领军企业, 其财务稳定性深受上述因素影响, 所以很有必要探究其财务风险, 凭借此, 本文给出了不少关于改善资本结构, 加强存货及应收账款管理, 优化技术转化效率等具体的应对策略, 遵照现代资本结构理论, 风险经营理论以及控制论, 先梳理与之相关的财务风险, 再依循当下新能源汽车产业的相关政策及其特点形成自己的框架; 经由财务指标分析和经典风险评价模型找出比亚迪公司在经营, 偿还债务, 获取利润和现金流量各个方面的风险状况, 然后综合外部和内部大环境中的风险情况, 剖析比亚迪公司产生财务风险的原因; 最后按照比亚迪公司的财务风险有针对性地给出相应的解决办法。

关键词: 新能源汽车; “双碳”; 比亚迪; 财务风险

Research on Financial Risks of New Energy Vehicle Enterprises: A Case Study of BYD Company Limited

Hu Jiayi

Department of Information Management, Jiangxi Media Vocational College, China Jiangxi Nanchang 330044

Abstract: The new energy vehicle (NEV) industry is growing rapidly amid mounting competition, making financial risks a decisive factor for corporate sustainability. Benefiting from global energy transition and China's dual carbon goals, China's NEV sector has secured a substantial share of global auto sales, with competition intensifying alongside accelerated development. As a leading global multinational, BYD has seen its financial stability significantly impacted by these industry dynamics, necessitating an in-depth analysis of its financial risks. Drawing on modern capital structure theory, risk management principles and control theory, this paper first identifies BYD's key financial risks, then builds a tailored analytical framework aligned with current policies and industry traits. It assesses the company's operational risks, debt repayment pressure, profitability and cash flow via financial indicator analysis and classic risk assessment models, and explores the root causes of these risks by integrating internal and external environmental factors. Finally, the paper proposes targeted strategies, including optimizing capital structure, strengthening inventory and accounts receivable management, and enhancing technology transfer efficiency.

Keywords: New energy vehicles; "Dual carbon"; BYD; Financial risk

0 引言

2021 年中国经济年会把绿色“十四五”当作主题, 重点针对绿色经济出台“双碳”政策, 近年来, 随着绿色发展理念的深入推进, 环境问题日益受到社会各界的广泛关注, 于是, 节能减排, 绿色出行, 可持续发展之类的计划渐渐融入人们生活, 越来越多普通老百姓喜爱上新能源汽车。当新能源产业不断发展时, 传统燃油车很难达成低碳出行目的, 不过, 新能源汽车既能节省石油资源, 又能改善环境状况, 它的出现符合时代发展潮流, 而且与绿色“十四五”理念相契合, 如今环境问题日益严峻, 所以, 国务院推动我国汽车行业开拓新领域, 制订并开展许多发

展规划。政府给予补贴之后, 新能源在市场形势方面占了优势, 这个行业处于比较好的发展时期, 从那时起, 企业家们更多关注新能源汽车产业, 很多老牌汽车厂商开始扩充汽车种类, 一些新兴企业也加入进来, 竞争变得非常激烈, 受全球能源转型以及“双碳”目标的影响, 新能源汽车行业出现了快速的增长态势, 比亚迪在国内新能源汽车领域属于领先企业, 依靠全产业链的规划和丰富的产品线, 其销量一直位居行业前列, 随着行业发展速度加快, 财务风险渐渐显露出来, 行业竞争压力增大, 再加上政策补贴缩减, 这些因素一起造成比亚迪公司经营状况变得不稳定。比亚迪属于新能源汽车行业极具代表性的企业, 探寻其财

务风险的表现形式，产生原因及其应对策略，这既同企业自身的可持续发展相关，又可给行业内其他企业的财务风险运作赋予重要的参考范例，因而，把比亚迪的财务风险问题当作研究对象，具有鲜明的时代特色和现实意义。

1 比亚迪公司财务风险管控现状

1.1 资产规模与业务扩张：从电池企业到全球巨头

比亚迪成立于1995年，历经近三十余年的持续发展，已由单一的电池制造商发展成为涵盖汽车，电池，电子和新能源的全面化新能源企业，遵照公司产销快报的数据显示，2023年比亚迪新能源汽车销量超过300万辆，同比增幅为62.30%，依旧位于全球新能源汽车销量榜首。

公司财务状况良好，其资产规模呈跳跃式增长态势，2021年总资产达3616.80亿元，到2024年增至7771.02亿元，年均复合增长率比较突出，这样的高速扩张来自比亚迪特有的“全产业链垂直整合”经营模式，比亚迪在电池技术，电机电控以及整车制造等环节均具备核心自主研发能力，所以大幅提升了自身在市场竞争中的优势，2025年第一季度，公司营收为1703.60亿元，比去年同期增长36.35%，这显示出它有着很强的市场渗透能力与业务增长韧性。

1.2 财务绩效与风险指标演变

比亚迪公司陷入行业价格战和原材料波动困境之际，依靠规模效应仅维持较好盈利水平，2024年其营业利润率升至6.39%，净资产收益率（ROE）达26.05%，较2021年的3.37%明显改善，伴随产能扩充和研发投入增多，该公司财务结构显现一些新特点。

表1 比亚迪公司核心财务指标演变（2021-2025.Q1）

指标维度	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年(一季度)
营收规模(亿元)	2161.42	4240.61	6023.15	7771.02	1703.60
净利润(亿元)	30.45	166.22	300.41	402.54	91.55
资产负债率(%)	64.71%	74.25%	77.86%	77.00%	70.00%*
流动比率	0.85	0.92	1.15	1.13	1.11
速动比率	0.62	0.71	0.93	0.93	0.77

1.3 风险管控体系的构建

比亚迪建立了基于价值链的财务风险预警机制，定期运用Z-score模型评估整体财务风险，重点关注营运资金占总资产比重（X1）等敏感性指标。数据显示，比亚迪的Z值在2021-2024年间处于安全区间，但X1指标从2021年的0.85降至2025年一季度的0.69，反映流动性风险加剧。公司采取“高投入、高产出”策略，2024年研发投入

高达542亿元，占营收约7%，虽巩固了技术优势，但也增加了现金流的不确定性。企业定时用Z-score模型考量财务风险，而且着重关注像X1（营运资金/总资产），X4（股东权益/总负债）这样的敏感指标。

数据显示，比亚迪的Z值从2021年至2024年均处于安全区间之内，不过X1指标即流动性处于下滑态势，2019年时该值为0.85，到了2025年第一季度则缩减至0.69，这体现出企业在规模增长过程中风险加剧，此企业执行投资决策时采用“高投入，高产出”策略，2024年其研发投入资金达542亿元，占营业收入比例约为7%，如此积极的研发投入策略既巩固了技术研发优势，又增添了现金流的不稳定因素。

2 比亚迪公司财务风险识别与评价

经由对比亚迪2021-2025年财务数据展开分析，并结合Z-score模型及财务比率加以分析得出，其财务风险主要聚集在如下四个方面。

2.1 筹资风险：流动性错配与隐性债务压力

比亚迪的资产负债率处于合理区间之内，但是其偿债结构存在一定风险。

“短债长投”的情况很突出，比亚迪公司2024年和2025年一季度的流动比率以及速动比率均呈下降趋势，其中速动比率降至1之下（2025年Q1为0.77），表明其流动资产无法涵盖流动负债，比亚迪碰上了比较严峻的短期偿债难题。

在隐性债务风险方面，比亚迪频繁使用供应链金融工具“迪链”，从而致使应付账款规模变得很大，这严重影响现金流风险，2025年一季度时，应付账款和票据合计达到2527亿元，不过即便如此，账面现金流状况还是有所改善，但是隐性债务数量较多，净债务水平也许会远远超出报表披露的数据，这样就有可能引发由于供应链断裂而产生的连带风险。

表2 比亚迪公司偿债能力与债务结构分析

债务与偿债指标	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年(一季度)
有息负债/总负债	8.2%	7.1%	6.3%	5.8%	5.0%*
应付账款及票据(亿元)	987.5	1563.2	2104.8	2389.6	2527.0
经营活动现金流净额(亿元)	654.7	1408.7	1697.2	1218.5	285.3
利息保障倍数(倍)	4.5	8.2	12.1	15.6	16.8

2.2 投资风险：扩张速度与回报周期的博弈

产能扩张存在迟滞现象，比亚迪近年在深汕工业园，

表3 比亚迪公司投资活动与研发效率分析

投资与研发指标	2021年	2022年	2023年	2024年
资本开支 (亿元)	455.3	683.5	824.7	968.2
投资活动现金流净额 (亿元)	-289.4	-584.2	+1182.5	-692.3
研发人员数量 (人)	40,358	53,663	69,697	82,378
研发投入资本化率	32.5%	28.7%	25.4%	22.1%

表4 比亚迪公司营运效率与资产质量分析

营运效率指标	2021年	2022年	2023年	2024年
应收账款周转率 (次)	6.52	5.89	5.43	4.98
固定资产周转率 (次)	2.85	2.41	2.08	1.87
存货跌价准备 (亿元)	15.2	18.7	22.3	24.4
存货占流动资产比	18.5%	21.3%	24.7%	26.9%

表5 比亚迪公司盈利质量与现金流分析

盈利质量指标	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年(一季度)
销售毛利率	13.02%	16.73%	18.33%	19.23%	18.56%
净利率	1.41%	3.92%	4.99%	5.18%	5.37%
净利润现金比率 (倍)	21.50	8.48	5.65	3.03	1.09
营业收入现金比率 (%)	8.92%	7.54%	6.88%	6.12%	5.87%

全球研发中心等项目上投入大量资金，计划到 2025 年投资额达 440 亿，但它投资活动所产生之现金流量净额波动较大，2020 年为 -289 亿，2023 年升至 +1182 亿，这突出显示比亚迪在资金调度上存在一定不足，造成企业资金链不够稳定。

研发转化存在不确定性，2024 年，比亚迪投入的研发资金达 542 亿，远超当年的净利润 402 亿，纵使比亚迪仍保有技术优势，但如果日后固态电池或者智能驾驶技术路线出现大幅变动，其巨额研发投入也许难以产生实际效益，从而变成比亚迪的一项沉没成本，给公司的财务状况增添更多压力，见表 3。

2.3 营运风险：存货积压与资产周转效率下降

随着产销规模扩大，数据分析表明比亚迪存货规模持续攀升，从 2022 年的 540 亿元激增至 2024 年的 820 亿元。2025 年第一季度存货周转率降至 1.16 次，远低于行业领先水平。在市场价格战背景下，存货跌价风险凸显（2024 年计提存货跌价准备 24.4 亿元）。同时，公司总资产周转率长期低于 0.6 次（2024 年为 0.54 次），表明大规模资产投入未能带来同等规模的收入增长，存在资产闲置或利用率不足的风险。

存货始终维持在较高水平，比亚迪的存货规模随产销规模的提升而增多，2022 年升至 540 亿元，2024 年陡增至 820 亿元，2025 年一季度时，存货周转率再度缩减，仅为 1.16 次，远低于行业领先水准，在汽车市场爆发“价格战”

之际，存货跌价准备风险（2024 年已预先提足 24.4 亿元）愈发凸显。

资产利用效率比较低，总资产周转率一直小于 0.6 次（2024 年是 0.54 次），这表明大规模扩充资产并没有带来等量的收入增长，存在资产闲置或者利用率低的风险，所以比亚迪公司出现了存货积压的情况，在新能源汽车产业急速技术变革的大背景下，较为低端的科技成果常常难以抗衡更新换代的产品，于是比亚迪公司库存的老款货物积压严重，进而使得比亚迪企业的沉没成本增多，造成不可弥补的财产损失，见表 4。

2.4 收益风险：盈利质量与现金流匹配度降低

数据分析发现，尽管净利润绝对值持续增长，但盈利质量出现下滑迹象。2025 年第一季度，净利润现金比率（经营现金流量净额 / 净利润）降至 1.09 倍，营业收入现金比率（销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入）降至 5.87%。这表明公司利润的“含金量”下降，大量利润沉淀在应收账款和存货中，未能转化为实际现金流入，导致资金周转压力增大。

盈利存在泡沫现象，纵使净利润的绝对值有所增长，不过到 2025 年第一季度的时候，净利润现金比率（即经营现金流除以净利润）缩减为 1.09 倍，营业收入现金比率减小到 5.87%，这显示公司利润的含金量正在下滑，很多利润被卡在应收账款和存货当中，没有转变成实际的现金流入企业，因而企业频繁陷入资金周转不畅的困境，出现大

幅波动的状况, 见表5。

3 比亚迪公司财务风险的控制对策

3.1 优化资本结构, 平衡长短期债务

比亚迪若想解决“短债长投”及隐性债务这些问题, 就要采取更为精准细致的债务经营策略。

调整债务期限结构, 凭借2025年H股配售这种股权融资方式募集来的380亿港元, 替换部分高成本的短期流动负债, 缩减流动负债占比过大的情形, 维持流动比率在2:1这一安全区间, 企业便能更快回收资金, 使资金链正常运转。针对“短债长投”与隐性债务问题, 比亚迪应实施更精细的债务管理策略。一方面, 可利用股权融资(如2025年H股配售募集的380亿港元)置换部分高成本短期负债, 降低流动负债占比, 目标将流动比率维持在1.5-2.0的安全区间。规范供应链金融时, 无息负债虽可削减成本, 但不可过度向供应商施压, 需把应付账款的周转天数限制在行业合理范围内(比如120天以内), 还要与银行携手研发标准化的供应链金融产品, 把隐性债务转为显性并予以规范, 从而缩小供应链连带风险。

3.2 强化投资管控, 提升资产运营效率

要解决投资回报不确定, 资产周转率低这些问题, 就要形成起全流程度的投资评价体系。

创建研发投入产出考量机制的时候, 比亚迪公司不能只是着眼于研发投入的绝对数额, 要开始采用“研发投入回报率(ROI)”来做考核, 针对那些非核心或者通用技术, 可以考虑依靠产学研合作来分担成本, 以此减轻单个主体在财务上的压力。

要激活存量资产, 对于低效的固定资产和闲置产能, 可以采用出售, 出租或者剥离等方式来做“轻资产”经营, 还要用数字化手段(比如MES系统)加强生产线的灵活性, 从而适应多车型共线生产, 这样才能改良设备利用率和产品利用率。

3.3 深化供应链协同, 降低存货与营运风险

实行“以销定产”这种精益运作模式时, 可凭借大数据精确剖析市场需求并预测销量, 从而减轻因盲目生产而产生的库存积压情况, 还要形成起动态的存货跌价通知机制, 对于滞销车型及时展开促销活动或者转为营运车辆, 进而加快资金回笼速度, 巩固资金链的流动性。

加强应收账款运作以后, 2024年海外业务增长了176.7%, 坏账风险变大, 应该形成客户信用评价体系, 对不同信用等级的经销商给予不同的授信额度和账期, 从而缩减回款时间, 及时掌握客户群体的情况。

3.4 完善全面风险预警体系

创建动态财务警报模型, 此模型依靠Z-score模型, 并采用现金流断裂风险模拟法(诸如蒙特卡洛模拟之类的方法), 定期分析企业在销量断崖式下跌, 碳酸锂价格飞速上涨等极端市场环境中的生存状况, 以此来掌握企业的抗压能力, 进一步优化其核心竞争力。

拓展多元的融资渠道时, 比亚迪不能仅仅依靠传统银行贷款和股权融资, 也要积极运用绿色债券, REITs(即不动产投资信托基金)这些新的金融工具去为充电站, 储能站等新能源设施项目筹集资金, 从而做到融资形式的丰富化, 进而优化自身的竞争力。

4 结语

比亚迪公司现行的财务风险报告显示, 总体上财务风险已被大致掌控, 不过局部仍存有风险, 从2011年至2025年的财务数据看, 比亚迪有着很强的业务增长能力, 营收和净利润均有大幅增长, 但也碰上了一些财务风险。在偿债能力上, 其资产负债率长期处于较高水平, 2024年甚至升至77%, 但有息负债率却比较低, 2025年一季度的时候, 有息负债占总负债的比例仅有约5%, 而且在改良债务结构以后, 到2025年一季度末, 资产负债率降至7%, 即使整体偿债风险仍然在可接受的范围内, 但是短期偿债指标也就是流动比率和速动比率较低, 因而要关注短期偿债所必需的流动性, 规避资金链断裂; 在经营能力方面, 存货周转率明显下降, 存货积压的风险变大, 应收账款周转率也出现了波动, 这显示出账款回收效率和盈利运作尚需加强, 务必增强经营能力。

行业竞争激烈, 成本不断上升, 这些情况影响着营业利润的波动状况, 2025年一季度时, 成本费用率出现下降, 盈利的稳定性遭遇考验, 从现金流角度看, 2025年一季度, 净利润现金比率和营业收入现金比率都出现了下滑现象, 经营现金流与盈利营收之间的适配度变差, 存在一定现金流风险, 要巩固现金运作并改良债务结构, 减小潜在财务风险, 这样才能助力比亚迪公司做到长远稳定的增长。

比亚迪的财务风险与其高度扩张式的发展模式以及行业竞争状况休戚相关, 为抢占市场份额, 比亚迪一直在大规模扩充产能并加大研发投入, 2024年的研发投入高达542亿元, 2025年打算打造一个440亿规模的研发中心, 这样就引发资产极速增长, 负债规模也扩大, 从而加剧了财务压力, 新能源汽车行业竞争非常激烈, 价格战屡屡发生, 2024年汽车制造业的利润只有4.3%, 到了2025年前

四个月已经降到 4.1%，比亚迪若想守住市场份额就得削减利润空间，所以盈利风险就变大，这个行业技术革新速度很快，企业得持续投入研发，如果研发成果的转化效率低，就会产生资源浪费，还可能引发潜在的财务风险，比亚迪要恰当地对待投资和回报的关系，优化经营转换能力，抓住市场机会，并借助国家政策扶持，防止产生财务风险。

参考文献：

[1] 温素彬, 朱夏, 李慧. 价值链成本管理的解读与应用案例——价值链成本管 理在 PZ 公司的应用[J]. 会计之友, 2023(02): 147-152.

[2] 常继莹, 杨钰琦. 比亚迪新能源汽车营销模式研究[J]. 现代商业, 2022(23):6-8.

[3] 刘阳勇. 浅议比亚迪新能源汽车营销策略[J]. 经济研究导刊, 2018(19):53-55.

[4] 张显晶. 新能源汽车行业分析——以比亚迪公司为例[J]. 中国储运, 2023,(1):190-192.

[5] 李肖肖. 双循环发展格局下新能源汽车供应链运作模式研究——以比亚迪品牌为例[J]. 物流科技, 2023, 46(1):131-134.

[6] 刘守阔. 比亚迪股份有限公司营运能力分析[J]. 现代工业经济和信息化, 2022,12(10):146-148.

[7] 杨运隆. 基于 4P 理论对比亚迪新能源汽车的营销策略研究[J]. 电子商务评论, 2024,13(3):5521-5528.

[8] 吴孝灵, 龚夕竹, 谭深等. 考虑收益预测偏差的新能源汽车企业价值评估——以比亚迪公司为例[J]. 财务管理研究, 2025,7(2):18-27.

[9] 闫勇志. 比亚迪公司企业估值及其风险研究[J]. 应用数学进展, 2022,11(12):8947-8961.

[10] 曹家豪撰文称, 以比亚迪为对象探讨新能源汽车企业的财务风险考量, 文章出自《现代营销(学苑版)》2025 年第 6 期.

[11] Zhang, L., Wang, H. Fuzzy dynamic MCDM method

based on PRSRV for financial risk evaluation of new energy vehicle industry[J]. ScienceDirect, 2022, 45(2): 120-135.

[12] Smith, K., Lee, J. Debt Risk Analysis of Automotive Enterprises[J]. Bohrium, 2023, 18(3): 89-102.

[13] 新能源汽车企业财务风险分析评价——以比亚迪为例[J]. 维普中文科技期刊数据库, 2023, (05): 1-6.

[14] 黄值强.《基于哈佛框架的比亚迪公司财务分析》. 基于哈佛框架的比亚迪公司财务分析[J]. 商业全球化, 2024,13(2):1825-1834.

[15] Li, Y., Zhang, Q. Research on Financial Risk Evaluation of New Energy Vehicle Listed Companies Based on Z-value Model[J]. ResearchGate, 2023, 15(4): 89-102.

[16] Wang, H., Chen, L. A supply chain finance risk management model for the electric vehicle supply chain: a data-driven analysis[J]. tandfonline.com, 2024, 28(1): 34-51.

[17] Sun, Y., Guo, X. Financial Risk Early Warning of New Energy Vehicle Companies Based on Machine Learning[J]. IEEE Access, 2023, 11(2): 1567-1579.

[18] Liu, S., He, Z. Evaluation of Investment Risk in New Energy Vehicle Enterprises: A Case Study of Leading Companies[J]. Journal of Business Economics, 2023, 42(6): 56-68.

[19] Han, L., Tang, M. Financial Performance and Risk Correlation of New Energy Vehicle Companies in Global Market[J]. International Journal of Financial Studies, 2024, 12(2): 45-59.

[20] Qiu, F., Deng, Y. A Fuzzy Comprehensive Evaluation Model for Financial Risk of New Energy Vehicle Start-ups[J]. Fuzzy Sets and Systems, 2023, 442(1): 89-105.

作者简介: 胡珈旖, 女, 江西传媒职业学院 2023 级学生。