



# Восемь мёртвых электромобилей: костёр на ¥190 млрд

Китай · Электромобили

---

ОБЗОР СЕКТОРА

Первое издание | March 2026

Русское издание (также доступно на английском и китайском)



**Brandmine**



## ОБЗОР СЕКТОРА

# Восемь мёртвых электромобилей: костёр на ¥190 млрд

*Восемь китайских EV-брендов уничтожили ¥190 млрд (~\$26 млрд USD) — четыре годовых бюджета НИОКР BYD. Три основателя бежали. Один задержан. Два бренда не выпустили ни одной машины. Один — семнадцать. Самый дорогой урок отрасли: кризис показывает то, чего не видит ни один раунд финансирования.*

## ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ

Размер рынка	¥190 млрд (~\$26 млрд USD) уничтоженного капитала в 8 обанкротившихся китайских брендах электромобилей в период с 2021 по 2025 год
Уникальное преимущество	Четыре чётких архетипа провала — пустышка, ловушка объёмов, люксовый мираж, конгломератная гордыня — каждый с задокументированной судьбой основателя
Главная проблема	Искушённые инвесторы вложили миллиарды, не оценив структурную устойчивость компаний к рыночным потрясениям
Фактор времени	Ценовая война BYD/Tesla в январе 2023 года плюс истечение субсидий в декабре 2022 года спровоцировали волну банкротств, погубившую пять из восьми брендов

**РЫНКИ:** Китай

**СЕКТОРЫ:** Электромобили

## ГЕОГРАФИЧЕСКИЙ КОНТЕКСТ

## Куда ушли ¥190 миллиардов



© OpenStreetMap contributors · © CARTO

Восемь банкротств в семи провинциях — крах рассеялся так же широко, как и амбиции.

*Faraday Future — штаб-квартира в Лос-Анджелесе, США. Не показан.*

Шанхай стал эпицентром: три из восьми крахов — WM Motor, HiPhi и Jiyue — базировались в городе, являющемся автомобильной столицей Китая. Гуанчжоу принял Evergrande Auto — крупнейшее уничтожение капитала (¥47,4 млрд). Нанкин потерял завод Byton за \$1,7 млрд — стоящий пустым с 2021 года. Пекин и Тяньцзинь — базы Singulato и NETA соответственно. Тунсян (Чжэцзян) — зарегистрированная штаб-квартира NETA.

\* \* \*

## ПОРТРЕТ СЕКТОРА

*Evergrande Auto (恒大汽车) сожгла около ¥27,9 млн на каждую выпущенную машину; Faraday Future (法拉第未来) — около \$160 млн за штуку; Byton (拜腾) вложил \$1,2 млрд и не поставил ни одной. С 2014 по 2025 год восемь китайских EV-брендов привлекли порядка ¥190 млрд (\$26 млрд USD) от крупнейших мировых инвесторов — Tencent, Baidu, CATL, Foxconn, Intel Capital, государственных структур — и провели коллективный мастер-класс по уничтожению капитала: три основателя бежали, один задержан, два бренда не выпустили ни одной серийной машины. Все восемь прошли стандартные тесты — именитые основатели, институциональные инвесторы, господдержка, самый быстрорастущий автомобильный рынок мира. Ни один раунд финансирования не проверил главного: как они отреагируют, когда рынок станет враждебным. Цена этого упущения — ¥190 млрд.*

## Реестр разрушений

Совокупные цифры сопротивляются осмыслению. Восемь брендов поглотили ¥190 млрд ( \$26 млрд USD) и выпустили около 632 000 автомобилей – причём основную массу дали две компании, NETA (哪吒汽车, Nèzhā Qìchē) и WM Motor (威马汽车, Wēimǎ Qìchē), терявшие деньги на каждом проданном экземпляре. Два бренда не выпустили ни одного. Один – 17. Ещё один – около 1700.

Масштаб: ¥190 млрд – это почти четыре годовых бюджета НИОКР BYD. Больше, чем совокупные до-IPO-привлечения NIO, XPeng и Li Auto – трёх стартапов, которые выжили.

Капитал пришёл в эпоху субсидиарного бума, когда более 487 зарегистрированных EV-производителей боролись за государственную поддержку и венчурные деньги. С 2010 по 2022 год в отрасль влилось национальных субсидий на ¥152,1 млрд. Деньги привлекли всех: учёных-батареистов и девелоперов, бывших топ-менеджеров BMW и интернет-предпринимателей, поисковики и строительные конгломераты. К 2019 году – пик ажиотажа. К 2025-му от него почти ничего не осталось.

Крах приходил волнами. Byton – банкротство в июле 2021 года, первая жертва из категории «пустышек». Singulato (奇点汽车, Qídiǎn Qìchē) и Byton вступили в процедуру с разницей в несколько недель в июне 2023-го. WM Motor – крупнейшее стартап-банкротство – последовал в октябре 2023 года. Дальше каскад ускорился: HiPhi (高合汽车, Gāohé Qìchē) остановил конвейер в феврале 2024-го; Evergrande Auto обанкротилась в августе 2024-го; Jiyue (极越, Jíyuè) в декабре 2024 года перешёл от рекорда продаж к полной ликвидации за восемь недель; NETA, последняя из павших, вступила в реструктуризацию в июне 2025 года.

Один бренд существует как зомби. Faraday Future формально сохраняет листинг на NASDAQ после трёх обратных дроблений с совокупным коэффициентом 1:9600. Акции потеряли более 99,99% скорректированной стоимости. Последний «продукт» – перебрендированный китайский фургон.

Волну запустили два структурных фактора. 31 декабря 2022 года национальная субсидия на покупку электромобилей – до ¥12 600 за машину при совокупных госрасходах в ¥152,1 млрд – истекла бесповоротно. Шесть дней спустя, 6 января 2023-го, Tesla обрушила цену Model 3 на 13,5%, Model Y – на 10%, сняв ¥48 000 с Model Y Long Range. BYD ответила столь же жёстко: Seagull за ¥73 000 ( \$11 тыс. USD), Qin Plus – за ¥94 800. Среднеотраслевая маржа сжалась до 5% к концу 2023 года – минимум за десятилетие. Для уже ослабленных брендов ценовая война оказалась смертельной. Но большинство из них были структурно нежизнеспособны задолго до января 2023-го. Ценовая война не убивала – она лишь назначала дату смерти.

## Четыре способа сжечь ¥190 миллиардов

Восемь брендов делятся на четыре типа провала – четыре патологии нецелевого использования капитала. Классификация не произвольна: она отражает структурные различия в том, как каждый бренд сжигал деньги и почему никакой объём дополнительного финансирования не изменил бы исход.

### Фабрика пустышек

Три бренда сожгли миллиарды, не поставив ни одного серийного автомобиля платёжеспособному покупателю. В одном случае – поставив 17.

Byton привлёк \$1,2 млрд ( ¥8,7 млрд) при поддержке Tencent, Foxconn, FAW Group и CATL. Сооснователи Карстен Брайтфельд и Даниэль Кирхерт пришли из i-дивизиона BMW – подлинные автомобильные инженеры с опытом разработки электромобилей. Завод в Нанкине за \$1,7 млрд, мощность – 300 000 единиц в год. 50 000 предзаказов, из них 14 000 из Норвегии. 100–200 предсерийных образцов,

пройденные краш-тесты, регистрация для продажи в Китае. По любым разумным меркам — 95% готовности.

Но 95% готовности — это по-прежнему 0% поставок. На CES 2018 и 2019 годов M-Byte собирал аншлаги: журналисты восхваляли 48-дюймовый изогнутый экран как самый амбициозный интерьер в индустрии. За кулисами компания разваливалась. Брайтфельд ушёл в апреле 2019-го — борьба за власть с FAW и государственными членами совета. Критический раунд Series C — обещанные \$500 млн от FAW — так и не закрылся. COVID-19 ударил в наихудший момент: капитал уже потрачен на строительство, выручки ещё нет. К середине 2020-го более 100 сотрудников протестовали у нанкинского завода из-за невыплаченных зарплат. Попытка Foxconn влить \$200 млн в январе 2021-го провалилась к сентябрю. Банкротство — в июне 2023 года. Завод за \$1,7 млрд стоит пустым. Памятник пропасти между прототипом и серией.

Singulato заявляла о привлечении ¥17 млрд — цифра широко тиражировалась, но была существенно завышена. Реальный капитал — приблизительно ¥3,5–5 млрд; разница включала фонд правительства Сучжоу на ¥10 млрд, который так и не был выделен: сучжоуский проект свернули. Флагман iS6, анонсированный в 2016 году с обещанием серии в 2017-м, оставался в состоянии, которое китайские СМИ окрестили «стадией PPT» — 造车停留在 PPT 阶段 (zàochē tíngliú zài PPT jiēduàn) — на протяжении семи лет. Сроки сдвигались: 2017, 2018, 2019, далее — неопределённость. Контрактного производителя не нашли. Три площадки под заводы — Тунлин, Сучжоу, Чжучжоу — с плановыми инвестициями свыше ¥23 млрд. Ни одна не достроена. Единственное, что Singulato реально продала потребителям, — электровелосипед Blue Shark. Основанная Шэнь Хайнем (沈海寅, Shen Haiyin), бывшим вице-президентом Qihoo 360, компания воплощала убеждение: «софт-мышление» способно перевернуть автопром. Цель Шэня — «модель Xiaomi для китайской Tesla» — привлекала капитал именно потому, что объединяла две успешные истории. Но автомобиль — это не приложение. Одиннадцать раундов с 2015 по 2020 год поддерживали историю, не продвигая продукт. Ликвидация — июнь 2023 года.

Faraday Future — пограничный случай. Основана в 2014 году Цзя Юэтином (贾跃亭, Jia Yueting), которого когда-то называли «китайским Стивом Джобсом». Более \$3 млрд (¥21 млрд) за десятилетие. На CES 2017 презентация FF 91 собрала 64 124 предзаказа за 36 часов. Шорт-селлер J Capital Research позднее установил: 78% заказов — от единственной аффилированной компании. От презентации до первой поставки — шесть лет, август 2023-го. Итого поставлено: около 17 машин, преимущественно инсайдерам и сотрудникам. Листинг через SPAC состоялся, несмотря на внутренние расследования, подтвердившие «скрытый контроль» Цзя. SEC направила уведомления Уэллса Цзя и президенту за «ложные и вводящие в заблуждение заявления». Тикер сменился с FFIE на FFAI — символ того, что история важнее производства.

Паттерн «пустышки» един: харизматичные основатели, искушённые инвесторы, подлинные ранние технологии — и полная неспособность преодолеть разрыв между прототипом и серией. Капитал финансировал историю. Автомобиль он не финансировал никогда.

## Ловушка объёмов

Два бренда добились результата, возможно, худшего, чем отсутствие продукции: выпустили сотни тысяч машин, теряли на каждой — и тем самым ускоряли собственную гибель.

NETA поставила 152 073 автомобиля в 2022 году — больше, чем NIO, XPeng или Li Auto. Бесспорный чемпион по объёмам среди EV-стартапов. Победа оказалась пирровой. Более 60% продаж ушли в таксопарки и каршеринг, привлечённые ценами от ¥59 900 (\$8200 USD). Валовая маржа — минус 15,7%. За 2021–2023 годы убытки составили ¥18,3 млрд. Попытка уйти в премиум с Neta S и Neta GT провалилась: потребители не готовы платить дорого за бюджетный бренд. Ежемесячные продажи рухнули с 16 000 до 110 к январю 2025 года. В июне 2025-го суд принял заявление о реструктуризации: 1631 кредитор, требования на ¥5,1 млрд, ожидаемый общий долг — свыше ¥26 млрд.

WM Motor шла тем же путём, но с другой стартовой позиции. Основанная Шэнь Хуэем (沈晖, Shen Hui), руководившим легендарной сделкой Geely по покупке Volvo за \$1,8 млрд в 2010 году, компания входила в «Четвёрку малых драконов» (四小龙, sì xiǎo lóng) китайского автомобилестроения наряду с NIO, Li Auto и XPeng. Порядка ¥35 млрд за 12 раундов – больше до-IPO-капитала, чем у любого из выживших. В 2019-м – второе место среди стартапов: 16 876 поставок. EX5 – самая продаваемая стартап-модель года.

Потом загорелись аккумуляторы. Несколько EX5 вспыхнули в 2020 году, вызвав отзывные кампании и уничтожив доверие потребителей в критический момент. Репутационный ущерб оказался необратимым. Провальное IPO на площадке STAR, затем – заявка на Гонконгскую биржу в 2022-м, которая раскрыла ¥20,5 млрд отрицательных чистых активов: компания была технически несостоятельна с 2021 года. Загрузка мощностей – пиковые 17% от двух заводов на 250 000 единиц. Продажи обвалились до 30–120 машин в месяц к декабрю 2022-го – компания тратила на накладные расходы больше, чем на выпуск. Три попытки IPO – STAR, Гонконг, обратное поглощение – каждая отражала вердикт рынка: бизнес-модель WM Motor фундаментально нежизнеспособна. В октябре 2023-го Шанхайский суд принял заявление о предварительной реструктуризации. Операционные системы автомобилей отключились – около 100 000 владельцев не смогли открыть машины: Bluetooth-ключи перестали работать вместе с серверами компании.

Парадокс ловушки объёмов обязан усвоить каждый инвестор: чем больше дешёвых машин – тем быстрее банкротство. И NETA, и WM Motor нуждались в IPO для выживания – их модели требовали постоянного притока капитала на покрытие убытков. Когда публичные рынки закрылись (WM Motor – три попытки, NETA – две), финансовый кислород кончился. Объём без маржи – смертный приговор.

## Люксовый мираж

Крах HiPhi – самый трагичный из восьми: продукты компании были действительно превосходны. Основанная Дин Лэем (丁磊, Ding Lei), бывшим вице-президентом SAIC General Motors, помогавшим привести Гигафабрику Tesla в Шанхай, HiPhi создавала машины, заслужившие признание критиков. HiPhi X с программируемыми дверями «крыло чайки» ненадолго обошёл Porsche Taycan в китайском люксовом EV-сегменте выше ¥500 000. На норвежских зимних тестах 2023 года HiPhi Z показал наименьшее отклонение от заявленного запаса хода среди всех протестированных электромобилей. Технологии – настоящие. Инженерия – настоящая. Рынок – нет.

Средний объём – 355 единиц в месяц при двух заводах на 250 000 единиц в год. Загрузка – 6,8%. Европейский офис в Мюнхене, шоу-рум в Осло с сентября 2023-го, цены €105 000–€109 000 – позиционирование против Porsche и Mercedes. Экспансия за считанные месяцы до краха: амбиции, опережающие реальность в континентальном масштабе. Внутренние цены – ¥339 000–¥800 000 на рынке, где ценовая война давила маржу ниже 5%. Вложено более ¥15 млрд. Поставлено около 16 000 машин. 4500 сотрудников, 150 точек продаж. Конвейер остановлен 18 февраля 2024-го. Зарплаты урезаны на 70%.

В мае 2025 года ливанская EV Electra купила 69,8% за \$100 млн – копейки на каждый вложенный доллар. Двери «крыло чайки» HiPhi X – одна из самых фотографируемых деталей китайского автодизайна. Роботизированный тачскрин HiPhi Z – без аналогов. Но ни одна из этих функций не решала проблему, за решение которой потребитель в условиях ценовой войны готов платить премию. Люксовое позиционирование требует либо десятилетий наследия, либо продукта, определяющего категорию, по цене, которую рынок примет. У HiPhi была инженерия мирового класса – при ценнике, требующем устоявшейся люксовой репутации. Единственный актив, который не покупается ни за какие деньги. На рынке, где BYD продаёт компетентные электромобили вдесятеро дешевле, инженерное совершенство без рыночного соответствия – роскошь, которую бренд позволить себе не мог.

## Конгломератная гордыня

Два бренда погибли не от нехватки ресурсов – а потому, что EV-подразделение обслуживало стратегию материнской компании, а не собственный рынок.

Evergrande Auto – электромобильная дочка China Evergrande Group, строительного конгломерата, чей дефолт на \$300 млрд стал крупнейшим в истории китайского корпоративного сектора. Председатель Сюй Цзянь (许家印, Xu Jiayin) обещал ¥45 млрд за три года и миллион электромобилей ежегодно к 2025-му. Компания купила NEVS (бывший Saab) за \$1,3 млрд, заключила партнёрство с Koenigsegg, представила девять концептов на пышных мероприятиях. В феврале 2021-го капитализация Evergrande Auto ненадолго превысила \$87 млрд – больше, чем у Ford. Продано автомобилей – ноль.

В серию вышла одна модель: Hengchi 5, кроссовер за ¥179 000, тираж – около 1700 штук. Caixin раскрыл: «основной целью дочки было привлечение капитала для головной компании». EV-операция оказалась финансовым инжинирингом под видом промышленных амбиций – инструментом для раздувания оценок и наращивания долга, а не для производства машин. Общие инвестиции – ¥47,4 млрд. Обязательства: ¥72,5 млрд при активах в ¥34,9 млрд.

Jiyue – совместное предприятие Baidu, крупнейшего китайского поисковика, и Geely, крупнейшего частного автопроизводителя. На бумаге – внушительная комбинация: платформа автономного вождения Baidu Apollo плюс архитектура SEA и мощности Geely. Jiyue 01 и 07 оснащались системой Baidu ASD 2.0, экраном 6K на 35,6 дюйма, рулевым штурвалом. Но ни один из учредителей не взял полной ответственности. Baidu обещала ¥50 млрд, но к 2023-му переключилась на большие языковые модели. У Geely был собственный Zeekr, каннибализирующий тот же сегмент. Структура СП гарантировала: никто не чувствует себя хозяином.

Скорость краха Jiyue исключительна даже по меркам китайского EV-рынка. В октябре 2024-го – исторический рекорд: 3107 продаж в месяц, благодаря новому Jiyue 07. Месяц спустя, на Гуанчжоуском автосалоне – концепт гиперкара ROBO X и депозиты на модель 2027 года. Продажи ускорились ровно в тот момент, когда компания умирала. Аудит Baidu в октябре вскрыл дыру в ¥7 млрд. Оба учредителя отменили инвестиции. Geely остановила производство в ноябре. 11 декабря CEO Ся Ипин (夏一平, Xia Yiping) – бывший сооснователь Mobike, чей опыт ограничивался райдшерингом, – объявил «Предпринимательство 2.0» по видеосвязи, пока подразделения распускались на месте. На следующий день сотрудники вышли к шанхайской штаб-квартире. Полный крах – восемь недель. Долги на момент ликвидации: ¥900 млн Baidu, ¥2,6 млрд Geely, ¥1,1 млрд банкам, ¥2,4 млрд поставщикам.

Конгломератный паттерн – структурный: когда EV-подразделение обслуживает стратегию головной компании, а не рынок, провал заложен с первого дня. Капитал реален. Приверженность – нет. Jiyue показал ещё одно: перенос интернет-культуры на капиталоемкое производство опасен. Быстрая итерация работает в софте. В автопроме она катастрофична.

## Реестр ответственности

Главное о каждом бренде – не объём сожжённого капитала. Главное – куда делся основатель, когда деньги кончились.

Трое бежали. Шэнь Хуэй (沈晖, Shen Hui) вывез семью в США до того, как крах WM Motor стал публичным. Маршрут: Китай – Мюнхен – Нью-Йорк, октябрь 2023-го, одновременно с началом процедуры банкротства. Его компенсация за 2021 год – ¥1,2 млрд ( \$165 млн USD) с учётом акций и опционов. В тот год компания потеряла ¥8,2 млрд. Он не вернулся. Китайские соцсети мгновенно сравнили его с Цзя Юэтином – имя которого уже стало нарицательным.

Чжан Юн (张勇, Zhang Yong), CEO NETA, уехал в Великобританию в апреле 2025-го – «привлечь инвестиции за рубежом». Оставил основателя NETA Фан Юньчжоу (方运舟, Fang Yunzhou), которого

сотрудники, протестующие из-за невыплаченных зарплат, физически заблокировали в кабинете. Полиция его эвакуировала. Доля Чжана — ¥40,5 млн — арестована судом.

Цзя Юэтин (贾跃亭, Jia Yueting) — рекордсмен по продолжительности: в самоизгнании в США с 5 июля 2017 года, более восьми лет. Чёрный список должников Китая, долг ¥480 млн перед Ping An Securities. Личное банкротство в американской юрисдикции позволило списать \$3,6 млрд китайских долгов — хрестоматийный регуляторный арбитраж. Китайские СМИ сочинили мем «下周回国» (xià zhōu huí guó, «вернусь на следующей неделе»). В апреле 2025-го вновь назначен со-CEO Faraday Future. В ноябре 2025-го запустил криптокомпанию на NASDAQ. Не вернулся.

Один задержан. Сюй Цзяинь (许家印, Xu Jiayin) взят под стражу 28 сентября 2023 года. Штраф от CSRC — ¥47 млн лично, пожизненный запрет на работу с ценными бумагами. В сентябре 2025-го гонконгский суд передал его глобальные активы — около \$7,7 млрд — внешнему управляющему, пробив офшорные трастовые структуры. Состояние: с \$45,3 млрд в 2017 году — фактически до нуля.

Остальные остались, с разной степенью ответственности. Дин Лэй (丁磊, Ding Lei) — в Шанхае, но под более чем 30 судебными ограничениями: запрет на авиаперелёты, люксовые отели, частные школы для детей. HiPhi он больше не возглавляет — у руля Джихад Мохаммад из EV Electra. Ся Ипин опубликовал извинения: «Вина моя — целиком и полностью» — и номинально участвует в реструктуризации Jiye. Брайтфельд ушёл из Byton в Faraday Future, уволен с поста CEO в ноябре 2022-го, исчез из публичного поля. Кирхерт перешёл в Evergrande Auto, покинул компанию по мере её краха — карьера, охватившая три обанкротившихся EV-предприятия. Шэнь Хайинь замещён судебным управляющим, текущая деятельность неизвестна.

Паттерн един: в большинстве случаев уход основателя предшествовал краху или совпадал с ним. Капитал без подотчётности создаёт моральный риск. Когда основатели извлекают стоимость через компенсации, доли, выбор момента для выхода — а убытки несут кредиторы, сотрудники, поставщики — структура стимулов сломана. ¥1,2 млрд, полученные Шэнь Хуэем в году, когда его компания потеряла ¥8,2 млрд, — это история корпоративного управления, рассказанная яснее любого баланса.

## Что было у выживших

Сопутствующий обзор — Китайские электромобили: 500 вошли — шестеро выжили — документирует трансформационные арки выживших основателей. Здесь пересказа не будет. Только пять структурных факторов, отделивших выживших от погибших.

Соответствие продукта рынку перевесило технологии. «Скучные» электромобили Li Auto с расширенным запасом хода решали проблему дальности без инвестиций в зарядную инфраструктуру. Доступные модели BYD закрывали потребности массового рынка. Обе продали больше любого премиального или технологически ориентированного стартапа — потому что решали реальные проблемы, а не реализовывали инженерные амбиции. Двери «крыло чайки» HiPhi и 48-дюймовый экран Byton получали дизайнерские награды. Проблем, за решение которых потребитель готов платить, они не решали.

Вертикальная интеграция создала непреодолимый ров. BYD самостоятельно производит батареи, полупроводники, моторы и софт. Себестоимость батарей — \$50–\$85 за кВт·ч, на 20–25% ниже конкурентов. Ни один стартап не способен воспроизвести эту структуру затрат. В 2024 году BYD продала 4,27 млн автомобилей при выручке ¥777 млрд ( \$106 млрд USD) — масштабное преимущество стало структурно недосыгаемым.

Доступ к IPO разделял жизнь и смерть. NIO, XPeng и Li Auto вышли на американские биржи в 2018–2020 годах, получив публичный капитал на критическом этапе масштабирования. WM Motor провалила три попытки IPO. NETA — две. Обе нуждались в непрерывном притоке капитала. Без публичного рынка взлётная полоса кончалась.

Эффективность капитала важнее его объёма. WM Motor привлекла больше до-IPO-средств, чем NIO, XPeng или Li Auto – и добилась значительно меньшего. Два завода на 250 000 единиц, пиковое производство – 44 000. Li Auto работала экономно: три-четыре модели, каждая – свыше 10 000 продаж в месяц. Урок структурен: WM Motor доказала, что объём капитала ничего не значит без дисциплины его использования.

Сообщество и идентичность создавали устойчивость. NIO выстроила лайфстайл-экосистему: NIO Houses, фестивали владельцев, 1,6 млн пользователей приложения. Li Auto стала синонимом «семейного автомобиля». BYD – «национальный чемпион» в эпоху технологической самодостаточности. У погибших брендов сопоставимой идентичности не было. WM Motor – «бренд без лица»: недостаточно дешёвый для BYD, недостаточно премиальный для NIO.

Выжившие не были лучше финансированы. Они были устойчивее. А природа устойчивости – соответствие рынку, дисциплина капитала, подотчётность основателя, сообщество – обнажается только кризисом.

## Метрика, которая рассказывает всё

Китайская EV-консолидация сжала столетие американского автопрома в одно десятилетие. 487 производителей в 2019-м – прогнозируемые 15 жизнеспособных к 2030-му, по данным AlixPartners. Выживаемость – около 3%, скорость – впятеро выше исторической. Америке потребовалось от 1900-х до 1950-х. Китай уложился в 2019–2025.

Для инвесторов ¥190 млрд – наиболее исчерпывающее доказательство того, что стандартный due diligence упускает ключевую переменную. Каждый из брендов привлекал первоклассный институциональный капитал. Tencent вошла в Byton. Baidu создала Jiyue. CATL инвестировала в WM Motor. Foxconn выделяла спасательное финансирование. FAW Group, Intel Capital, государственные структуры – все размещали капитал наряду с частными фондами. Проверки перед каждым раундом изучали технологии, команду, объём рынка, юнит-экономику. Оценивались слайды и таблицы. Устойчивость – способность пережить рыночные потрясения, бегство основателя, обесценивание бизнес-модели – не оценивал никто. Результат: массив данных ценой ¥190 млрд, доказывающий, что капитал без стресс-теста – спекуляция, вне зависимости от количества институциональных имён в cap table.

Для основателей на развивающихся рынках четыре типа провала универсальны. Пустышки – вечный прототип, не доходящий до серии – встречаются в финтехе, агротехе, экотехнологиях Юго-Восточной Азии, Латинской Америки, Африки. То же сочетание: риторическая изощённость плюс исполнительная несостоятельность. Ловушки объёмов – выручка, маскирующая структурную несостоятельность – преследуют потребительские бренды от Сан-Паулу до Лагоса, гонящихся за долей рынка при отрицательной марже. Люксовые миражи – великолепные продукты без жизнеспособного рынка – воспроизводятся повсюду, где дизайнерское совершенство путают со спросом. Конгломератная гордыня – дочки, обслуживающие образ головной компании, а не клиента – эндемична для диверсифицированных групп от Индии до Персидского залива. Разные продукты, отрасли, страны. Паттерны провала – одни и те же.

Для любой методологии оценки брендов, управляемых основателями, восемь крахов – доказательство от противного. Бренды, пережившие китайскую EV-консолидацию – задокументированные в сопутствующем обзоре – прошли стресс-тест самой жёсткой конкурентной среды в современной автомобильной истории. Их выживание – свидетельство качества, которое не способны произвести ни питч-дек, ни раунд финансирования, ни рыночная капитализация. Кризис не создал это качество. Он его обнажил.

Метрика, открывающая эту статью, её же закрывает. Сколько капитала нужно, чтобы поставить одну машину на дорогу, – вот что говорит всё о том, создаёт бренд стоимость или сжигает. Evergrande Auto: ¥27,9 млн за машину. Faraday Future: \$160 млн. Byton: \$1,2 млрд при нулевом знаменателе. BYD: \$25 000

— с прибылью. Разрыв между этими числами — это разрыв между формированием капитала и созданием бизнеса. В него провалились ¥190 миллиардов.

### КЛЮЧЕВОЙ ВЫВОД

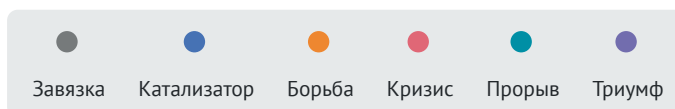
Избыток капитала порождает самоуспокоенность. Дисциплина — выживание. Кризис проверяет то, чего не покажет ни один раунд.

\* \* \*

## ХРОНОЛОГИЯ СЕКТОРА

# Десятилетие исчезнувших денег

Одиннадцать лет капитала, краха и последствий — ключевые моменты, создавшие и сжёгшие первое поколение китайских электромобильных стартапов.



- ЗАВЯЗКА** 2014  
**Первая волна EV-стартапов**  
Faraday Future, NETA (Hozon) и Singulato основаны в течение нескольких месяцев — первое поколение китайской EV-лихорадки.
- ЗАВЯЗКА** 2015  
**Основание WM Motor Шэнь Хуэем**  
Бывший топ-менеджер Geely, руководивший покупкой Volvo за \$1,8 млрд, создаёт самый дорогостоящий китайский EV-стартап до IPO.
- КАТАЛИЗАТОР** 2017-01  
**Презентация FF 91 на CES**  
Faraday Future заявляет о 64 124 бронированиях за 36 часов. Позже выясняется, что 78% поступили от одной аффилированной компании.
- БОРЬБА** 2017-07  
**Цзя Юэтин бежит в США**  
Основатель Faraday Future покидает Китай навсегда. Китайские СМИ создают мем «вернись на следующей неделе» (下周回国).
- КАТАЛИЗАТОР** 2018-09  
**Evergrande начинает скупку EV-активов**  
Девелопер Сюй Цзяинь тратит миллиарды на EV-активы, включая NEVS (бывший Saab), обещая ¥45 млрд за три года.
- КАТАЛИЗАТОР** 2021-02  
**Капитализация Evergrande Auto достигает \$87 млрд**  
Рыночная стоимость ненадолго превышает Ford — не продав ни одной машины. Пик EV-спекуляций.

- БОРЬБА** 2021-07  
**Банкротство Byton**  
Первая жертва «пустышек»: \$1,2 млрд потрачено, ноль машин поставлено. Завод в Нанкине за \$1,7 млрд пустует.
- КРИЗИС** 2022-12  
**Истечение национальных EV-субсидий**  
Программа субсидий на ¥152,1 млрд завершается 31 декабря — минус ¥12 600 за каждый автомобиль.
- КРИЗИС** 2023-01  
**Tesla запускает ценовую войну на уничтожение**  
Tesla снижает цены на 10–13,5%. BYD отвечает тем же. Маржа отрасли падает до 5% — минимум за десятилетие. Пять из восьми брендов гибнут.
- БОРЬБА** 2023-10  
**Крах WM Motor; основатель бежит**  
Крупнейшее банкротство китайского EV-стартапа. Системы машин отключаются, 100 000 владельцев лишаются доступа. Шэнь Хуэй летит в Нью-Йорк через Мюнхен.
- БОРЬБА** 2024-02  
**HiPhi останавливает производство**  
Премиальный бренд прекращает выпуск. Зарплаты урезаны до 70%. Первокласная инженерия встречает рынок, не готовый платить премию.
- КРИЗИС** 2024-08  
**Evergrande Auto — формальное банкротство**  
Дочерние компании признаны банкротами. ¥47,4 млрд вложено, ~1 700 машин построено. Сюй Цзянь уже задержан, оштрафован и пожизненно отстранён от рынков.
- КРИЗИС** 2024-12  
**Liюе рушится за восемь недель**  
СП Baidu и Geely распадается от рекорда продаж до полной ликвидации за два месяца. CEO объявляет о роспуске по видеосвязи.
- КРИЗИС** 2025-06  
**NETA входит в процедуру банкротства**  
Последний из восьми. 1 631 кредитор заявляет требования на ¥5,1 млрд. CEO Чжан Юн уже бежал в Великобританию двумя месяцами ранее.



# Об этом исследовании

Этот отчёт основан на 47 верифицированных источниках на 2 языках – первичных документах, интервью с основателями и отраслевой прессе. Каждая цифра и каждое утверждение подтверждены независимыми источниками.

Полная методология на [brandmine.ai](https://brandmine.ai).

Конвертация валют по приблизительному курсу на март 2026 г. Для финансовых решений проверяйте актуальный курс.

## О BRANDMINE

Выдающиеся бренды, основанные предпринимателями. Проверенная устойчивость. Готовы сегодня.

Brandmine предоставляет структурированную аналитику по брендам основателей на развивающихся рынках – исследования на языке оригинала, структурированные для принятия инвестиционных решений, в формате специализированных отчётов.

Контакт: [hello@brandmine.ai](mailto:hello@brandmine.ai) Аналитические отчёты Brandmine: [brandmine.ai/intelligence/](https://brandmine.ai/intelligence/)

## ТАКЖЕ ДОСТУПНО ОТ BRANDMINE

### ПРОФИЛЬ УСТОЙЧИВОСТИ БРЕНДА

Полная дуга трансформации, географическая аналитика и бизнес-обзор одного бренда. 15 страниц верифицированной аналитики.

### ПРОФИЛЬ УСТОЙЧИВОСТИ ОСНОВАТЕЛЯ

Личная дуга основателя от истоков до прорыва. Верифицировано через исследования на родном языке и первичные источники.

### КАРТА РЫНКА

Профили всех верифицированных брендов в секторе – географическое распределение, хронология рынка и обзоры основателей. 25–40 страниц.

### СЕКТОРАЛЬНЫЙ АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТЧЁТ

Аналитика по всему сектору. Все бренды – на уровне обзора, плюс полные дуги трансформации шести брендов, каждый из которых представляет отдельный архетип кризиса. 90–120 страниц.

*Набор в PT Serif и PT Sans. Вёрстка в Turst. Цвета оптимизированы для профессиональной печати.*

*Издан одновременно на английском, русском и китайском языках.*

*Исследование на английском и китайском языках.*

*Первое издание · March 2026*

Выдающиеся бренды,  
основанные  
предпринимателями.  
Проверенная устойчивость.  
Готовы сегодня.

**Выдающиеся бренды, основанные  
предпринимателями.  
Проверено 250+ в развивающихся  
рынках.**

Профили устойчивости бренда · Профили устойчивости  
основателя  
Карты рынка · Секторальные аналитические отчёты

Структурированные исследования потребительских брендов  
развивающихся рынков, основанных предпринимателями.  
Издания на английском, русском и китайском языках.

**[brandmine.ai/intelligence/](https://brandmine.ai/intelligence/)**

✉ [hello@brandmine.ai](mailto:hello@brandmine.ai)

🌐 [www.brandmine.ai](https://www.brandmine.ai)

© 2026 Brandmine. Все права защищены.

v1.5.2