

BYDが仕掛けた値下げ競争、背景に在庫増と電池新基準

～中国自動車業界「内巻」のリアル、果てしなき消耗戦の行方（1）～

2025年7月1日

調査部 主任研究員 奥山 要一郎

当局もけん制に動くほどの激しい値下げ合戦

中国で自動車の値下げ競争が激化している。最大手のBYDは5月23日に主力モデルを含む22車種の価格を引き下げた。同業他社もこれに追随し、過去に何度も繰り返されたチキンレースのような値下げ合戦が再び広がりを見せた。

一方、この流れをけん制する動きも出てきた。業界団体の中国汽车工業協会は5月31日、「某自動車メーカー」が率先した値下げキャンペーンを問題視し、「産業の健全な発展を阻害し消費者の利益を損なうもの」とする声明を発表。共産党機関紙の「人民日報」も6月9日付紙面で、自動車各社の値下げ競争に対して批判的な論評を掲載した。長城汽車のトップが暗にBYDを批判¹するなど場外戦の様相も呈している（経緯は図表1参照）。

中国で内向きの過当競争を意味する「内巻（ネイジュエン）」。¹自動車業界はまさにこの内巻状態にあり、勝者が見えない果てしなき消耗戦に陥りつつある。本稿では、今回の出来事で浮かび上がってきた中国自動車市場の現状と課題を、自動車メーカー、サプライヤー、ディーラーのそれぞれの視点からまとめてみる。1回目（全2回）の今回は自動車メーカーに焦点を当てる。

図表1 中国自動車業界の直近の主な出来事

2023年	5月25日	長城汽車、BYD車を環境基準違反の疑いで告発。BYDは「不当な競争行為には断固として反対する」とし、告発を非難
	7月6日	自動車大手16社が「自動車業界の公平な市場秩序の維持の承諾書」に署名。値下げ抑制につながる内容で、消費者軽視と世論が反発
	7月8日	中国汽车工業協会、承諾書の価格に関する項目の表現が「独占禁止法に違反する」との声明を発表
24年	2月	BYD、22車種の大幅な値下げを実施。競合他社も追随し、価格競争激化
	9月23日	中国汽车流通協会、政府に対し自動車ディーラーの資金面での苦境と閉鎖リスクをまとめた緊急報告を提出
25年	3月24日	中国当局、大企業がサプライヤーへの支払いの大半を60日以内に済ませることを義務付ける規則を公布（6月1日施行）
	5月23日	BYD、22車種を大幅値下げ。最大5.3万元（約106万円）の引き下げ。競合他社も追随
	5月23日	長城汽車の魏董事長、「自動車業界にはすでに“恒大”が存在している」と発言し、BYDを暗に批判
	5月31日	中国汽车工業協会、「某自動車メーカー」が率先して他社も追随した値下げキャンペーンを、「産業の健全な発展を阻害し消費者の利益を損なうもの」とする声明を発表
	6月7日	吉利汽車の李董事長、「車工場新設せず」と述べ、産業は深刻な過剰生産能力問題に直面していると指摘
	6月9日	人民日報、自動車各社の値下げ競争に対する批判的な論評を掲載
	6月上旬	自動車各社が取引先への支払期限を60日以内にすると相次ぎ発表。取引条件の改善に取り組む姿勢をアピール

出所：各種報道資料より浜銀総研作成

¹ 長城汽車の魏建軍・董事長が「新浪財經」のインタビューを受け、「自動車産業の中にはすでに“恒大”が存在している」と発言。多額の負債を抱えて経営再建中の不動産大手、中国恒大集団を例に挙げ、「第2の恒大」になりかねない企業があると警告した。

「笃行实干：魏建军谈中国汽车如何走向全球」新浪財經、5月24日

(<https://finance.sina.com.cn/jjxw/2025-05-24/doc-inexrpzh5267453.shtml>)

下がる新エネ車価格、ディーラー在庫もだぶつき気味

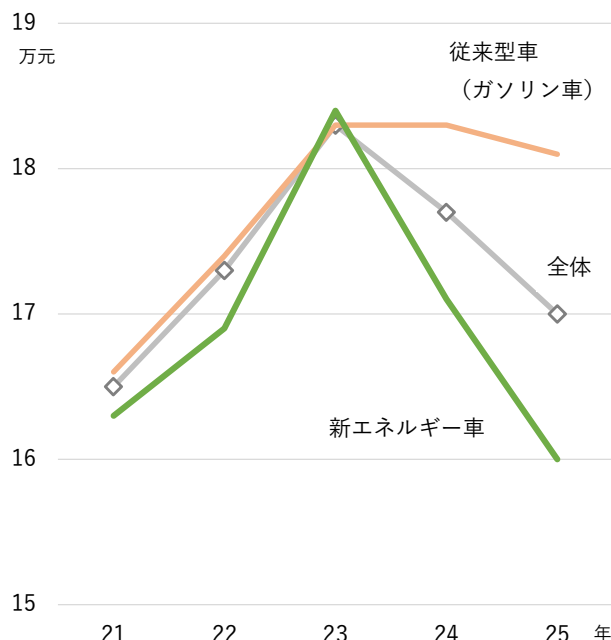
まず、中国における足元の乗用車価格を確認してみる。統計データが不完全なため出所により誤差があるが、中国汽流通協会の崔東樹・乗聯分会秘書長のまとめによると、25年1～5月期の平均小売価格は17万元（約340万円）だった。このうち、従来型車（ガソリン車）が18.1万元（約362万円）だったのに対し、新エネルギー車（BEV、PHEV、FCV）は16万元（約320万円）とやや低めだ。後者は、23年の18.4万元（約368万円）から24年に17.1万元（約342万円）に下落し、今年もさえない推移となっている（図表2）。

新エネ車価格の下落の背景には、販売ペースの鈍化（22年末に購入補助金廃止）や、それに伴うメーカーの値下げ合戦などがある。米テスラは22年11月に中国で初の値下げに踏み切った後、毎年のように価格を引き下げている。それに前後してBYDを中心とする中国地場勢も在庫一掃セールのような値下げ戦略を打ってきた。中国汽流通協会によると、自動車ディーラー在庫係数は22年以降、警戒水準である1.5を上回る月が多くなり、市場全体で在庫のだぶつきも意識されていた。

このほか、上汽通用五菱汽車が20年に発売した「宏光MINI」が超小型EVブームを巻き起こし、数年にわたり市場全体に価格下落圧力をもたらした側面もあったと考えられる。同車種は2.88万元（約57.6万円）からという破格の値段で、21年の上海モーターショーで大きな注目を浴びていた。

消費者物価指数（CPI）の推移からも自動車価格の下落がうかがえる（図表3参照）。集計の違いから前掲の乗用車価格の推移とは単純比較できないものの、CPI構成項目中の「交通機器（自動車やバイク）」は22年7月以降、前年比でマイナスが続く（図表3）。直近でもCPI全体の推移を大きく下回っており、一部では「中国のデフレの象徴」とも言われている。

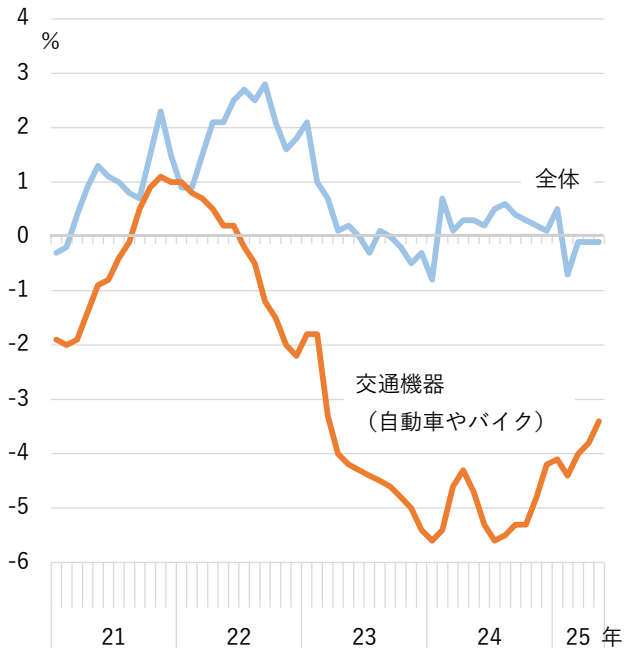
図表2 中国の乗用車小売価格の推移



注：25年は1～5月分

出所：中国汽流通協会幹部（崔東樹氏）の分析及び各種資料より浜銀総研作成

図表3 中国のCPI（前年比）



出所：中国国家統計局のデータより浜銀総研作成

BYDが値下げ戦略に打って出たワケ

BYDは5月23日に主力22車種の価格を引き下げた。6月30日までの時限セールだったが、ハッチバックEV「海鷗」（シーガル）を6.98万元（約140万円）から5.58万元（約112万円）に2割引きしたほか、車種によって値引き率は最大34%に達した。吉利汽車の「銀河」、リープモーター、奇瑞汽車、広州汽車の「AION」なども追随し、激しい値下げ合戦が繰り広げられた。

さて、BYDはなぜ値引き戦略に打って出たのだろうか。まず、中国でよくある「勝者総取り」という考え方の下、自ら傷を負うこともいとわずに消耗戦を仕掛け、業界内での地位を確固たるものにする狙いがあったと考えられる。BYDは22年以降、メーカー別乗用車販売台数（小売ベース）でトップに立っており、24年は371.8万台で市場シェア16.1%だった²。2位の吉利汽車（販売177.3万台、シェア7.7%）、3位の一汽大衆（同160.9万台、同7.0%）の合計を上回る“一強体制”だ。もっとも、直近25年5月の販売は、BYDの29.3万台（前年比9.2%増、市場シェア15.2%）に対し吉利汽車は20.5万台（同65.7%増、同10.6%）とBYDを追い上げている。BYDは、トップの座をさらに強固なものにすると同時に、下からの突き上げを抑えるため、新たな販促セールに踏み切ったのだろう。

次に、年間販売目標の達成に早くも黄信号という現状もある。BYDは今年の販売目標を500万台（卸売ベース、商用車及び輸出含む）としているが、5月末時点の実績は176万台余りで、達成率は35.3%にとどまる。まだ時間はあるものの、ここ数年は目標を前倒しで達成するのが常だったため、「今年は様子が違う」といった焦りもあったと見られる。

販売の伸び悩みは在庫の数値にも現れている。BYDの25年3月末時点の在庫金額（期末商品棚卸高）は1,543億元で、24年末比で33.1%増加した。流動資産に占める在庫金額比率は31.3%（24年末）から37.7%（今年3月末）に上昇し、現地メディアによると過去最高値になったという（なお、同期間中に吉利汽車は18.4%から21.3%に上昇したが、BYDよりは低い水準にとどまっている）。

BYDの在庫金額1,543億元のうち、完成車分は約580億元と見積もられる³。1台当たり在庫単価を10万元と仮定すれば、在庫台数は約58万台と推測できる⁴。一方、これにディーラー在庫を加えると、保守的に見積もっても総在庫台数は100万台を超えたとの見方もある⁵。同社の25年1～5月の月間平均販売台数は35.3万台なので、在庫回転日数は3か月近くとなる。

なお、前述の崔秘書長によると、中国市場全体の乗用車在庫台数は25年5月末時点で345万台に上っている。前月よりは5万台減少したものの、前年比では16万台増加。在庫回転日数は54日で、

² 中国汽流通協会の乗用車市場情報聯席分会（乗聯分会＝CPCA）のデータによる。

³ 1,543億元×47%×80%で算出。47%は、在庫に占める「在庫商品（Finished goods）」の仮定比率（23年実績44.2%、24年実績47.2%を参考に推算。残りは原材料や仕掛け品など）。80%は、BYDの「自動車・自動車関連製品」の売上構成比率の仮定比率（23年実績80.3%、24年実績79.5%を参考に推算。残りは「携帯電話部品・組み立て」など）。なお、「自動車・自動車関連製品」の中に電池も含まれると見られるが、ここでは区分しない。

⁴ 本文で後述するように、中国市場全体の乗用車在庫台数は25年5月末時点で345万台。仮にBYDの販売シェア（5月は15.2%）で按分すると、BYDの在庫台数は52.4万台となる。本文中で試算した約58万台と照らし合わせ、概ね「50万～60万台」が実態に近い数字と言えよう。

⁵ 「疯狂价格战，比亚迪为什么急了？」搜狐汽車、2025年6月2日

(https://www.sohu.com/a/900860893_407695)

前年の51日からじわり増加した⁶。

このほか、中国における電池の新たな安全基準の導入も背景にあると見られる。EV用電池の新安全基準「電気自動車用動力蓄電池安全要求」⁷は26年7月1日からの施行が予定されている。「電池内部に熱拡散が発生した後も火災や爆発の防止を電池に義務付ける」という項目があり、現行のガイドラインよりかなり厳しい内容だ。完成車に加えバッテリーも自社で手掛けるBYDには、新基準に沿った製品の研究開発やテストなどに金銭的・時間的コストがかかってくるだろう。一方で、新基準に適合しない電池を搭載した新エネ車の“早期処分”も重要な販売戦略となってくる。

財務データから検証、長城汽車によるBYD批判のポイントは？

BYDが値下げを開始した5月23日、長城汽車の魏建軍・董事長が「自動車産業の中にはすでに“恒大”が存在している」と発言した記事がネット上で拡散した。業界内ではBYDの厳しい資金繰りを皮肉った発言と受け止められている。これに対し、BYDのIR部門トップの李雲飛氏は自身のSNS上で「腹立たしくもあり、おかしくも感じる」と反応し、長城汽車の“口撃”に対してエビデンスを示しながら一蹴した⁸。長城汽車は23年にもBYD車を環境基準違反の疑いで告発するなど、この2社はいわば“バチバチやり合う仲”で、今回もそれがヒートアップした形だ。

実態を把握するため、24年12月期の財務データで自動車主要各社を比べてみる（図表4参照）。

企業の支払能力を示す流動比率（流動資産/流動負債）は、BYDが74.7%と主要5社の中で一番低い。一概には判断できないものの、長城汽車はこの数値をもってBYDの資金繰りのひっ迫を主張した可能性がある。一方、有利子負債比率（有利子負債/自己資本）はBYDが20.4%と長城汽車の27.7%より低く、財務の健全性では前者に軍配が上がる。

BYDの李氏が強調していたのは買掛債務売上高比率（買掛債務/売上高）⁹だ。いわゆるツケ払いの度合いを示しているが、BYDは31.4%と最も低く、サプライヤーへの支払いのプレッシャー

図表4 中国の主な自動車メーカーの財務指標（24年12月期）

	売上高 (百万元)	流動比率 (%)	有利子負債 比率(%)	買掛債務 売上高比率 (%)	買掛債務 回転期間 (日)	在庫金額 流動資産 比率(%)
BYD	777,102	74.7	20.4	31.4	129.0	31.3
上海汽車集団	627,589	117.6	42.0	38.4	165.9	12.8
吉利汽車控股	240,194	98.5	7.0	36.0	131.5	18.4
長城汽車	202,195	109.2	27.7	39.4	166.0	19.0
長安汽車集団	159,733	120.3	1.9	49.2	207.4	12.5

出所：各社決算書、各種報道より浜銀総研作成

⁶ 「崔东树：5月末全国乘用车库存达345万辆 库存天数升至54天」 新浪财经、2025年6月19日
(<https://finance.sina.com.cn/stock/estate/integration/2025-06-19/doc-ifaqrft3922710.shtml>)

⁷ 「电动汽车电池新国标将于2026年7月1日施行」 新華社、2025年4月15日
(https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202504/content_7018797.htm)

⁸ 李雲飛氏の微博（ウェイボー）アカウント「不会武功的武功李云飞」の5月30日付投稿より
(<https://m.weibo.cn/detail/5172009337623571>)

⁹ 買掛債務は買掛金と手形の合計。

がそれほど大きくないことが分かる。支払期間の長さを示す買掛債務回転期間¹⁰も、BYDは129日と同業の中では比較的短い¹¹（もっとも、日本の商習慣から見るとかなり長いのだが）。長城汽車は166日なので、サプライヤー側から見ればBYDの方が取引条件は多少良いと言える。ただ、BYDの在庫金額流動資産比率（期末商品棚卸高/流動資産）は31.3%で、他社の10%台と比べて高くなっているのは気になるところだ。

中国のビジネス現場では様々なことが起きており、公表数字だけで全てを説明するのは難しい。それを踏まえてまとめると、「BYDの財務状態は決して悪くはないが、在庫水準がやや高い。電池安全基準の改定も迫っており、在庫処分を目的に大幅値下げに踏み切った」と言えるだろう。

今回は、サプライヤーとディーラーの視点から中国自動車市場の現状と課題を分析する（続）。

執筆者紹介



奥山 要一郎（おくやま よういちろう）
浜銀総合研究所 調査部 主任研究員
自動車・自動車部品産業の調査業務を担当。

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。

¹⁰ 中国系情報ベンダーのWindの算出方式に倣い、ここでは「(売上原価×2) ÷ (期初買掛債務+期末買掛債務)」から買掛債務回転期間を導いた。

¹¹ 一方、BYDが独自運用する迪鏈（Dチェーン）という支払いシステム上では、支払い期間が数か月になることもあったという。筆者は中国現地の業界関係者から「極端な時は1年近くにもなる」と直接聞いたことがある（真偽のほどは不明）。

「供应商视角：比亚迪“迪链”结算方式」新浪财经、2024年12月4日

(<https://finance.sina.com.cn/roll/2024-12-04/doc-incyhynp3841516.shtml>)