

盈利增长逐渐式微、溧阳项目搁置

“独角兽”巨头宁德时代隐忧

本报记者 吴小飞 董海华 北京报道

偏安于福建东北部的宁德，是一个名不见经传的小城，截至第六次(2010年)人口普查，还不足400万人，主体经济是农业。这个小城，因为两件大事逐渐被公众知晓，一件是总书记曾经履

职于此，另一件就是存在一个估计1300亿元的锂电池巨头企业——宁德时代。

4月4日，宁德时代新能源科技股份有限公司(CATL,以下简称“宁德时代”)获得发审委审批通过，预计将于5月完成IPO。从首次发布招股说明书到成功过会，前

后不足5个月，整体用时虽然不比富士康，但也领先于百余家尚在排队的企业。

不论是2017年12月胡润发布的“大中华区独角兽指数”，还是今年3月科技部火炬中心发布的《2017年中国独角兽企业发展报告》，宁德时代均榜上有名。著名经

济学家宋清辉告诉《中国经营报》记者，一般而言，只要达到10亿美元以上估值、创办时间相对较短的公司，都可以统称为“独角兽”，而宁德时代就是典型。

这家成立不到7年的公司，是如何完成千亿估值进程的？又有哪些力量成就了“独角兽”的今天？

“独角兽”养成：7年估值过千亿

“我们早期推介时，提到宁德时代基本上就是‘宝马的电池供应商’。”

2011年，拥有多年锂电池从业经历的福建宁德人曾毓群，或因闽系商人惯有的敏锐和冒险特质，适时地察觉到了动力电池领域的巨大商机，开始创办宁德时代。

2000年前后，曾毓群曾和同属于老东家——全球知名的独立硬盘供应商SAE体系的梁少康、陈荣华等人组建了新能源科技有限公司(Ampere Technology Limited,以下简称“ATL”)，一家注册地在香港、工厂在东莞的3C电池制造商。

ATL不仅是苹果手机电池供应商，还因为解决了电池包反复充放电鼓包问题，以及在2016年的三星手机“电池燃爆门”中优异的可靠性和稳定性成为业内口碑企业。ATL的技术优势无疑惠及了宁德时代的发展。“宁德时代引进了一套先进的日系装备，而且又有ATL的技术背书，在早期发展阶段就比一般企业起点高。”曾多次到ATL、宁德时代考察过的汽车行业资深专家陈光祖说。

让宁德时代声名大噪的，是在2012年成为华晨宝马的供应商。彼时在国内，电池企业寥寥无几，颇具口碑的比亚迪的电池并不外销，仅供自身量产汽车。而中国政

府配套的补贴政策使得外资企业更倾向于找本土电池企业。

据了解，基于ATL苹果手机的基因，华晨宝马的橄榄枝伸向了宁德时代，但过程并不轻松。网上流传的版本是，宁德时代为了成为华晨宝马的供应商，死磕一份800页德文生产标准说明书，测试和试运营的时间长达两年。

“我们早期在做项目推介时，提到宁德时代基本上就是‘宝马的电池供应商’。”工信部赛迪研究院汽车产业研究中心高级分析师田泽普说。在她看来，跨国家车企对产品质量的要求，是最好的品牌说明，极大地区别了宁德时代和其他动力电池制造商。

“宝马一战的重要性，再怎么强调也不为过。”深圳比克动力电池有限公司一位资深技术人员告诉记者。据他介绍，与华晨宝马的合作，不仅仅是带来了知名跨国企业供应商的品牌效应，而且对宁德时代自身来说，在技术水平、研发能力以及运营管理上都会有很大的提升。

2012年之后，宁德时代相继成为宇通客车、上汽集团、北汽集团等国内汽车头部企业的动力电池供应商。据天风证券3月份的一



2017年10月，宁德时代在展会上展示公司产品。

份研报，在2017年第1~10批新能源汽车推荐应用车型目录中，宁德时代配套的车型达到378款，远超其他同行。

“这些车企在发展新能源汽车方面的巨大空间也会进一步促进宁德时代扩大规模、节约成本，形成资源集群效应。”普华永道战略管理咨询有限公司的一位负责人说。

以技术发家的宁德时代，似乎比同行企业更加清楚核心技术的重要性。截至2017年底，宁德时代拥有研发技术人员3425名，907项境内专利及17项境外专利，正在申请的境内和境外专利合计1440项。同时期同为头部电池企业的国轩高科是1114人，其他二线电池企业在600~700人之间。

在研发投入上，2015~2017年宁德时代的研发费用占当年营业收入的比例分别为4.93%、7.27%、8.02%，高于同行水平。

“一个是技术，一个是客户，这两样是宁德时代成功的核心因素。”一位研究锂电池的证券分析师说。

招股说明书中援引的高工锂电的研究数据显示，过去3年，宁德时代的动力电池系统销量分别为2.19GWh、6.80GWh、11.84GWh。2017年更是占据中国市场三成份额，超过比亚迪、松下等国内外知名企业，摘得全球动力电池销售桂冠。3月，大众汽车宣布宁德时代为其中国市场的首个电池供应商。

隐形“护航者”：日本 TDK 株式会社

“宁德时代一开始成立时就有国有资本的进入。”

研究宁德时代的成长历程，背后一直有两只无形的手在为其“护航”，一只为TDK，另一只是政府。他们的共性在于，从资本加持到配套企业，在企业发展的多个层面留下足迹。

TDK株式会社(日本上市公司，股票代码:6762.T)是全球知名的电子工业品牌，主要提供3C产品的电子元件。在4月4日发审委的提问中，除了常规的尽职询问，多个问题涉及TDK和宁德时代的关联性。这一方面出于对上市民企外资股比的审查，另一方面也披露了TDK曾经以及目前与宁德时代的关联关系。

根据招股说明书，TDK是ATL的实际控制方。2014年4月~2016年6月，宁德时代董事长曾毓群曾任TDK副总裁、高级副总裁等职务。2015年10月，ATL将所持宁德时代15%的股权转让给了宁波联创，股权转让完成后，新能源科技不再直接或间接持有公司的股权。

此外，报告期内，TDK直接或间接持有宁德时代隔膜供应商上海月泉，宁德时代还向TDK销售动力电池、储能电池系统、锂电池材料以及提供咨询等服务。

发审委要求宁德时代回应公司实际控制人与ATL、TDK之间的关联关系，宁德时代目前是否为TDK实际控制，是否存在股权代持等利益相关问题。

相较于TDK在产业链上下游方面的关联，政府对宁德时代的介入，不仅有政策助推，更有资本加持。多个独立信源向记者表示，宁德时代的成长路径和一般民企不同，国资的介入或助推其发展。

“鉴于早期我国新能源汽车不得为外国资本独资，宁德时代在一

开始成立时就有国有资本的进入。”陈光祖说。但在招股说明书以及已经披露的公司股东和股本演变上，早期的大股东多为个人以及自然人独资企业，未见官方资本痕迹。

已披露的国有资本加持的证书为，2016年1月15日第二次增资时，国资招银叁号、广发信德等开始以定增方式持股宁德时代。截至2016年9月，第三次增资完成后，招银叁号以2405.24万股持股宁德时代4.38%，成为排名第五的大股东。直接或间接持股宁德时代的还有招银动力、明睿7号、国投创新等企业。

此外，报告期内，国家开发基金、江苏中关村科技产业园管委会以及招银租赁等，分别以“明股实债”、低息借款、融资租赁等方式提供大量的资金，所涉金额合计超过10亿元。此外，报告期内，宁德时代的营业外收入分别为7119.04万元、1.89亿元和1865.55万元，除2017年补助尚未到账，其余主要为政府补助。

“宁德时代的顺利上市，除了自身的原因之外，离不开政府‘幕后助推’”。宋清辉说。他举例道，比如来自政府超过10亿的3年补贴，可能还帮助其理顺了上市过程中的大量内外部关系。

在政策层面，除了国家鼓励发展新能源汽车的宏观环境，部分细则条款也直接利好国内电池厂商。2016年3月，《新能源汽车生产企业及产品准入管理规则(修订版)》的新能源车型推荐目录与《汽车动力电池规范条件》绑定，这意味着，多数进入推荐目录的车型，须同时符合前述文件要求的动力电池方能获得相应补贴。这在无形中就把外资电池企业排除在外，助推了国内企业的发展。

下转>C12

2017年营收近百亿 海马汽车在调整中前行



近日，海马汽车集团股份有限公司(以下简称海马汽车)公布了2017年度报告，企业全年营收近百亿元。受宏观市场环境影响，海马汽车业绩与往年相比呈下降趋势。

对此，海马汽车方面回应称：受行业增速放缓、市场竞争加剧、

总结经验 敢于直面现状

从整体环境来看，2017年中国汽车行业进入调整期，汽车行业面临一定的压力，多家车企均有不同程度下滑。

对于2017年全年业绩下滑的原因，海马汽车认为：除外部环境因素外，近年来，海马汽车正处于战略转型时期，资金投入、重点项目实施皆有调整，产品成本上涨，毛利下降，进而影响整体业绩，具体来说：

一是产品利润率降低。2017年投放的海马S5青春版和2018

内部产品结构调整等多方面因素综合影响，海马汽车销量回落。同时，海马汽车以品类战略为核心，实现转型升级，资金前置于核心研发，短期内出现销量下滑在预料之中。目前，海马汽车正在经历短期“阵痛”，为未来发展积蓄更大力量。

款海马S5单台成本上涨，产品毛利率下降。海外出口KD件因当地货币大幅贬值且融资成本增加，造成毛利率下降。

二是各项投入加大。2017年加大了营销、广告等资源投入。同时，新能源汽车申请国家补贴条件发生变化。

三是开展品类战略，实施资源聚焦、产品聚焦，对部分产品或在研项目实施退市或停止研发等，涉及的相关资产或研发支出予以减值或费用化。

全面布局稳扎稳打 实现良性发展

今年，是海马成立30周年。从和马自达的合作到如今的完全自主，海马汽车不断发展，产品规划日趋清晰，产品布局逐步完善，品牌营销及传播手段实现多样化。业务层面，郑州基地主打强动力SUV海马S5；海口基地主打

轿车品类(家用多功能轿车)，共铸品质海马。

近年来，在产品研发和品质提升等方面进行大规模的投入，包括研发全新的强动力车型和领先的“五位一体”新能源动力总成等等；海外市场实现新突破，同比增长约

307%；与联想集团开展大数据战略合作，开展内部大数据平台的创新应用和业务场景试点运行。

产品节奏上，2018年度重磅车型二代海马S5将在北京车展亮相，同时，下半年会推出1.6TGDI缸内直喷涡轮增压发动机，年底

搭载7速湿式双离合的海马S5也将投放市场。

而海马汽车全新的紧凑型SUV车型，将于2019年推向市场。未来，海马汽车还会推出一系列活力创新的产品，满足年轻消费群体多样化的用车需求。

借势发力 新能源聚焦长续航和智能网联

凭借对国家政策的准确理解，对客户和市场的把握，海马汽车还将有插电式混合动力、400km续航电动汽车投放市场，产品覆盖含轿车、MPV、SUV及小型经济出行市场。

当前，海马汽车正在打造自身核心竞争力，与此同时，通过与小鹏汽车、科大讯飞等公司战略合作，在智能网联、新能源等方面的竞争能力正在快速提升。

目前，海马新能源在产4款

纯电动汽车产品。未来两年，海马汽车还将有插电式混合动力、400km续航电动汽车投放市场，产品覆盖含轿车、MPV、SUV及小型经济出行市场。

当前，海马汽车正在打造自身核心竞争力，与此同时，通过与小鹏汽车、科大讯飞等公司战略合作，在智能网联、新能源等方面的竞争能力正在快速提升。

战线前移垂直下沉 助力品牌提升

2014年，海马汽车启动年轻化转型，如今，“活力”“青春”的品牌印记日趋明显，“青春敢闯”也已经成为海马汽车的一张名片。连续三届的“青春敢闯”活动以及年初的冰雪试驾活动，充分印证了海马汽车优异的产品品质、扎实的操控性能、出色的安全性能，彰显敢闯精神。

可以说，2018年，海马汽车的品牌营销推行“战线前移，垂直下沉”模式，这就意味着不仅要拓展三四五线城市，还要在产品销售之外，通过管理手段下沉，政策下沉和传播下沉等手段，全面推进营销、服务、推广、传播等工作。

年轻化的品牌营销，也让海马汽车逐渐深入年轻人的生活圈。联合众多品牌进行跨界营销，

与年轻人共鸣。2018年，海马汽车与新浪体育3X3黄金联赛达成战略合作，传递青春、向上体育精神，双方互利共赢。据了解，海马汽车还将带动经销商体系运用体育营销手段，建立区域年轻用户

对海马车型的强认知，真正实现营销IP化和体验化的效果叠加。

市场瞬息万变，我们要用阶段性历史的眼光看待企业和品牌的发展。当下，海马汽车正在以品类战略为核心，以“品质海马，中

国符号”为企业愿景，实施“聚焦、创新、精品”战略，实现转型升级。随着新产品的面世以及各项营销活动的持续推进，相信稳扎稳打的海马汽车会抓住市场契机，实现新突破。

