

# 探秘宁德时代万亿市值“护城河”

本报记者 高沛通 赵毅 广州报道

截至2022年2月23日,宁德时代新能源科技股份有限公司(以下简称“宁德时代”,300750.SZ)在近3个月时间内,市值蒸发约0.40万亿元,这使它在舆论上备受关注。

“其兴也勃焉,其亡也忽焉”,这句源自《左传》的话,前半段适用于宁德时代。在仅约2年时间

## 与车企的“博弈”

伴随2020年以来全球电动化赛道的进一步确立,市场的风向也在发生变化。

头部车企一定会入局动力电池,乃至自造电芯吗?

对该问题,汽车产业上不同立场者给出的答案不同。记者获得的一份2022年2月机构调研宁德时代记录显示,宁德时代称不同的客户态度不同,造车新势力将更多重心放在智能化部分,电池、电机、电控等三电系统交给供应商来做,部分传统车企则将“底盘+电池”等视为自身的竞争力所在。

记者注意到,2020年开始电动化赛道被迅速进一步确立之前,车企造电芯不乏案例,包括戴姆勒、吉

## 时代的“宁王”

据长期关注锂电行业发展的李峰观察,头部车企自造电池面临着风险如何平衡的问题。

部分头部车企想要造电芯便能造好?换言之,动力电池厂商们的“护城河”究竟是什么?

从现实的动力电池格局来看,面对汹涌而至的新能源变革浪潮,在动力系统占据重要地位的电池目前主要由三方供应商掌握,对比而言,在燃油车时代,头部传统车企往往手握发动机核心技术。当下的现实似乎昭示着,供应商造电池相比车企更有优势。

乘联会秘书长崔东树更多从车企的角度来看待问题,他认为伴随进入新能源汽车时代,汽车产业从机械领域跨入了电化学领域,动力电池作为“外来品”必然会短期由原

来,宁德时代的市值便从不足0.2万亿元攀升至最高1.61万亿元,一度冲进A股市值榜前三名,被封为“宁王”。身居市值之巅,宁德时代的“护城河”是否够深愈发被市场“拷问”。

《中国经营报》记者注意到,整体来看,动力电池作为新能源汽车产业链的上游,其蓬勃发展与国内对新能源汽车产业的重视密不可分。宁德时代在2020年12月,宁德时代董事长曾毓群公开表示,并判断动力电池市场规模增长将很快迈向TWh时代。

但伴随2020年以来全球电动化赛道的进一步确立,市场的风向也在发生变化。

造车新势力真的更在意智能化,不在意电池的话语权吗?特斯拉在给出自己的答案。2022年2月19日,特斯拉在官方社交平台宣布,其在1月份已生产出第100万块

有的电池厂商占据优势地位。

在一家外资电池厂商负责市场分析工作的王翔,在与记者沟通时则强调了政策因素。回溯来看,2015年3月,工信部制定《汽车动力电池行业规范条件》,并在随后发布符合规范条件的名单,搭载进入相关名单目录的动力电池,车企才能享受新能源汽车补贴,相关名单政策持续约4年时间,在此期间,国内电池厂商迅速发展。

宁德时代自身的技术研发能力、运营能力、市场判断力亦扮演着至关重要的作用。那么,伴随电动化赛道在近年来的迅速确认,赛道转换的红利在逐渐消退,宁德时代

分,2020年以来,伴随着全球电动化的趋势进一步快速确认,叠加2021年新能源汽车进入快速增长期,国内早已发展蓄力多年的动力电池产业迅速被资本看好。

“新能源行业的确定性机会已经到来。”2021年12月,宁德时代董事长曾毓群公开表示,并判断动力电池市场规模增长将很快迈向TWh时代。

4680电池,根据特斯拉对外披露的时间表,4680电池要在2022年实现大规模量产,在2022年第一季度率先用于Model Y车型。

“从当前的态势来看,特斯拉是全球第一家成功切入电芯生产的整车企业”。在新能源汽车领域任职超过10年、《汽车电子设计》创始人朱玉龙撰文称。

朱玉龙认为,特斯拉在借自研自供电池的强势能力,向供应商博弈,他称,“特斯拉的电池策略是,以大需求为筹码,一方面通过自产4680,逐步降本;另一方面调动外部供应商资源,在价格和产能上满足

能守住约50%的国内市占率吗?

成都市新能源汽车应用促进会秘书长范永军在与记者沟通时,结合燃油车的发展介绍称,大的传统车厂早期发展也不是一定自己做自己的发动机和变速箱,不过最后是存活下来的车企大都采用自供,他认为特斯拉等车企早期采用外购的形式,但他们势必要构建自己能控制的核心零部件供应体系,只是当前能力还不足以自供,或重心还不在于上面。

不过,据长期关注锂电行业发展的李峰观察,头部车企自造电池面临着风险如何平衡的问题。

风险的来源,一方面是动力电

但值得注意的是,动力电池产业的发展格局,仍然面临着一些变化和不确定性,伴随特斯拉自造电芯量产,车企入局造电芯成为趋势吗?动力电池厂商的壁垒有哪些?车企引入二供、三供是否是产业链发展成熟的必然结果?诸多问题被业内关注,日前记者对于相关问题致函宁德时代,不过对方未予回应。

整车制造的要求。特斯拉摆出自产姿态,是博弈筹码。”此外,在与记者沟通时,在一家动力厂商任技术负责人、已从业超过10年的刘明也表达类似观点。

头部车企大众也在切入自造电池。2021年3月,大众在首届“Power Day”也展示了自造电池的规划,欲到2023年推出具备智能化技术的“标准电芯”。博弈的另一种体现形式,便是引入二供、三供。从装机量数据上看,从2021年10月份开始,小鹏汽车在既有的宁德时代、亿纬锂能供应商之外,引入了中创新航。

池属于重资产行业,投资大;另一方面是即便入局,自身造的电池也未必有更高的性价比。“电池还在迭代期间,必须长期持续投入,方向(包括磷酸铁锂、三元锂、固态电池等)还可能错。”一位电池行业观察人士称,车企一旦投错了方向,就意味着投资打水漂。

中国汽车动力电池产业创新联盟副秘书长王子东也强调了车企当下造电芯的风险,认为很多车企目前对动力电池的态度是“雾里看花”,燃油车时代汽车不可能不用发动机,但新能源汽车时代,动力电池一直在迭代,究竟未来用什么电池并未明朗,贸然入局风险太大。



根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据,2021年国内动力电池装车量中,宁德时代市占率为52.1%。 本报资料室/图

## 发力整合上游

在以“保供”为主旋律的当下,宁德时代则拥有着自身的优势。

宁德时代当前在国内拥有约50%的市占率,如何守住如此高的市场份额?

在电池产业链深耕约20年的林道勇,目前是上海意定新材料科技有限公司总经理,2021年有近半年的时间,他都在西藏、青海的锂矿提锂产线上驻守,根据他对于上游观察,由于上游原材料的供不应求,当前动力电池厂商“保供应就是保产能,保产能就是保市场份额”。

以动力电池正极的原材料碳酸锂的价格为例,他介绍称,2021年初碳酸锂的价格约为5万~6万元/吨,及至2022年2月21日,价格飙升至约46万元/吨。为何涨价幅度如此之高?林道勇解释,动力电池产线的扩产周期约为6~12个月,但矿石的扩产周期至少需要2~3年,2021年新能源汽车渗透率的陡然提升,反应到上游便导致供求失衡。

在以“保供”为主旋律的当下,宁德时代则拥有着自身的优势。

从实际布局来看,以宁德时代为代表的动力电池巨头,不断将资本触角伸至上游材料商,甚至开启买矿步伐。2020年8月,宁德时代推出总额高达190亿元的证券投资规划,以推进全球化战略布局,保障行业关键资源的供应,一时震惊市场。

有来自宁德时代内部人士

认同,公司以技术渗透和规模优势,整合和压缩上游材料商利润,掌握产业链强议价权,比如正极材料方面,其依托前期收购的系列公司,形成自主研发并提供部分三元前驱体的能力,供应商以代工为主;电解液方面,宁德时代提供电解液核心配方,然后由供应商代工等。

在李峰看来,头部动力电池厂商的先发优势、技术优势,正转化为规模化优势并体现在制造、供应链整合上。

一名上游原材料商负责人在沟通中表示,在动力电池头部厂商拥有高市占率的背景下,上游材料商在谈判中往往会给头部厂商最优的商务政策,头部厂商凭借规模化降本能力和资金量,可以将产品价格压至同行亏损的价格,而很多动力电池企业目前扩建产能的资金尚不充裕,短期向上游投资渗透的能力更远远不及头部动力电池厂商。

刘明则进一步称,动力电池厂商通过资本、技术等向上游渗透,并整合上游最终实现动力电池的降本,是行业发展的必然,他认同当前头部厂商拥有更为强势的议价能力的说法,事实上根据他得到的信息,业内已经有二线动力电池厂商因难以消化上游材料涨价,已借故拖延或放弃部分车企订单。

李峰 王翔 刘明系化名

# 小马智行:在自动驾驶风口“摆渡”

本报记者 黄琳 赵毅 深圳报道

在刚闭幕的北京2022年冬奥会上,功能各异的自动驾驶车辆吸引了世界的眼球,覆盖自动驾驶出租车、无人驾驶大巴、无人物流车等场景。2022年智能汽车竞速已然开启,自动驾驶赛道再度成为焦点。

近期,自动驾驶独角兽公司广州小马智行科技有限公司(以下简称“小马智行”)首度公开第六代自动驾驶系统。相较过去,小马智行对自动驾驶技术能否落地商业化运作更关切,据悉,搭载上述系统的车型计划2023年上半年投入运营。

与此同时,包括小鹏汽车、大众汽车、百度旗下“萝卜快跑”均透露出向自动驾驶进军的热情,而这份热情在面对自动驾驶落地商业化和规模化上,更趋理性化。

一方面,自动驾驶领域的融资金额呈现整体增长趋势;另一方面,在过去的半年,包括小马智行等自动驾驶企业未收获新融资。自动驾驶市场正在进行新一轮的“大浪淘沙”,而这当中颇具代表的小马智行,正在风口上“摆渡”。

## 与车企共寻出路

在自动驾驶领域,商业化和规模化两个词汇屡见不鲜。随着自动驾驶技术的逐步升级,市场对自动驾驶技术落地的可能性和盈利性更为关注。

2022年1月20日,对小马智行来说是个大日子。那一天,小马智行首度公开了第六代面向L4车规级量产设计的自动驾驶软硬件系统外型设计、传感器及计算平台方案。在小马智行相关负责人的介绍中,第六代自动驾驶系统具有四大亮点。

首当其冲的,该系统围绕车规级量产进行设计,而首批搭载该系统的丰田“赛那 SIENNA” Auto-no-MaaS 车辆(简称S-AM)将于2022年内在国内开启道路测试。

## 行业现层级分化

小马智行相关负责人表示,小马智行目前融资总额超过11亿美元,估值则超过53亿美元。

回顾2021年,有公开披露的自动驾驶相关企业融资金额超400亿元,且在2022年自动驾驶领域融资金额仍呈现增长态势。2022年伊始,国内外无人驾驶领域有超过15起重要投融资事件,披露的融资总额超60亿元,其中国内企业有13家。

尽管行业整体趋势仍在不断走高,造车新势力、传统车企等争相布局自动驾驶赛道,但另一个细致的变化正在浮现。公开数据显示,小马智行最新的一笔投资在

## 探索盈利的可能性

道路测试与真正意义落地自动驾驶不可同日而语,也与盈利相去甚远。

近期,小马智行变更了工商信息,新增了汽车零部件研发及销售等领域。而在小马智行回应对L4级车辆落地商业化和规模化的优势中,其一半的文字阐述重点在于各种自动驾驶路测资质。在当前政策仍不完善的情况下,判断一家自动驾驶企业是否具有商业化等前景,道路测试是一大重要的标志,也是业内诸多自动驾驶企业正

显然,此举是为了向业内证实小马智行第六代自动驾驶技术落地商业化和规模化的可能。

在自动驾驶领域,商业化和规模化两个词汇屡见不鲜。随着自动驾驶技术的逐步升级,市场对自动驾驶技术落地的可能性和盈利性更为关注。这一点小马智行也心知肚明,小马智行联合创始人、CEO彭军曾表示,推动自动驾驶技术在乘用车领域的应用,是小马智行重要战略目标之一。

2021年2月完成,彼时,小马智行宣布获得1亿美元的C+轮融资,这也意味着其完成了总额为3.67亿美元的C轮融资。

《中国经营报》记者就小马智行融资情况等向小马智行发函采访,小马智行相关负责人表示,小马智行目前融资总额超过11亿美元,估值则超过53亿美元。

将目光转向国内外其他自动驾驶公司,文远知行在2021年6月完成了C轮融资,金额达3.1亿美元。

在努力的方向。

在小马智行的介绍中,其已获得包括加州自动驾驶路测牌照、自动驾驶出行服务许可;北京市自动驾驶载人测试牌照、首批北京智能网联汽车政策先行区路测牌照与高速公路测试许可、自动驾驶无人化测试许可、自动驾驶出行服务商业化试点许可;广州首批智能网联汽车路

彭军称:“小马智行已经在全球范围内积累了超过千万公里的自动驾驶公开道路测试里程,接下来将继续加大技术投入,扩大Robotaxi的运营规模。丰田S-AM车型加入PonyPilot+车队,这是小马智行和丰田深度合作合作的又一重大成果,而全新一代面向L4车规级量产设计的自动驾驶软硬件系统将进一步提升技术可靠性,并推动自动驾驶技术的规模化应用落地。”

小马智行为了让市场看到自

而在2021年6月前的5个月时间里,文远知行完成了总额超6亿美元的融资,投后估值33亿元。而在最新的消息中,文远知行于2021年年底获得了广汽集团的战略投资。

综合国内外融资情况,自动驾驶领域的投资行情整体并不差,但企业之间的融资情况却并不平均化。在小马智行2021年收获1亿美元融资的时候,国外的Waymo于2021年6月获得25亿美元融资,二者融资额相差超过20亿美元。

除了保障技术过关,自动驾驶企业还需要对成本进行控制。测牌照;以及上海市智能网联示范应用许可。

而在自动驾驶商业化稍显的商用车领域,小马智行拥有广东首张自动驾驶卡车测试牌照、北京首批自动驾驶卡车测试牌照与高速公路测试许可、货运道路运输经营许可证,且已开展商业化运营。

当然,道路测试与真正意义落地自动驾驶不可同日而语,也与盈

自动驾驶技术落地商业化和规模化的前景,已陆续与丰田汽车、广汽集团、中国一汽等车企开展合作。实际上,以自动驾驶技术发家的企业均无可避免地需要选择和车企合作,包括自动驾驶文远知行也与广汽集团、江铃汽车等车企陆续达成战略合作。

随着汽车行业迈入智能化、网联化的新时代,市场对自动驾驶的需求逐渐显露,各大车企自然也注意到了这一变化。

事实上,除了与小马智行、文

而Momenta也于2021年11月获得了超5亿美元的融资,与小马智行相差3亿美元融资额度。

对比之下不难发现,资本市场对自动驾驶企业已恢复理智,尽管行业整体趋势向上,但对自动驾驶企业的要求也愈加清晰。迈入2022年,自动驾驶行业对自动化算力等技术的提升更为重视。

中国科学院院士、清华大学人工智能研究院院长张钹此前曾表示:“自动驾驶从L3、L4走到L5,我

利相去甚远。除了保障技术过关,自动驾驶企业还需要对成本进行控制。

目前,包括小马智行在内的大多数自动驾驶企业采用的是英特尔、英伟达、华为、高通等厂家的芯片,而能够支撑自动驾驶需求的高性能芯片价格不菲。以英伟达Orin为例,公开资料显示,该芯片单价约为320美元。此外,机械

远知行等自动驾驶企业合作,车企也尝试通过其他方式拓展该领域的业务。例如,小鹏汽车选择设立全资子公司广州鹏煦自动驾驶科技有限公司,自己下场做自动驾驶,而其子公司的法人代表即是小鹏汽车联合创始人、总裁夏珩。

大众汽车则选择收购的模式投身自动驾驶。据外媒报道,大众集团高层收购华为自动驾驶部门磋商数月,而这次的收购还涉及到大众并不擅长的技术系统,计划收购金额达数十亿欧元。

们必须要解决计算机视觉不安全性的问题,现在世界各国都在这样做,因为自动驾驶肯定要做未来汽车四个轮子上的超级计算机,换句话说就是用很少的钱买它的车,用大量的钱买上面的计算机设备。”

2022年3月1日起,《汽车驾驶自动化分级》国家标准将正式实施。而在自动驾驶等级逐步提高的同时,芯片算力、传感器采集数据等零部件的计算能力对自动驾驶行业的发展有着深远的影响。

式激光雷达的价格也十分昂贵,例如Velodyne在售的产品定价即超过8000美元。

除此之外,当前国内仍需要完善对自动驾驶数据采集等方面的法律法规,提高公众对自动驾驶技术的认可度和接受度。而作为智能汽车下半场发展的重心,真正意义上的自动驾驶距离落地还有很长的路要走。