

# 宁德时代赴港上市有何玄机？

本报记者 陈靖斌 广州报道

2月11日，宁德时代(300750.SZ)正式向香港联交所递交发行境外上市外资股(H股)并在香港联交所主板挂牌上市的申请。然而，值得注意的是，在此次申请资料中，宁德时代并未透露此次H股上市的具体募资金额。据部分外媒的早前报道，宁德时代预计通过此次港股IPO筹资至少50亿美元(约合人民币364亿元)。

尽管如此，宁德时代在申请赴港上市前并不缺乏资金。宁德

## 全球化战略准备

事实上，宁德时代在此次申请港股IPO前并不缺乏资金支持。

2025年2月11日，宁德时代正式向香港联合交易所(港交所)递交了境外上市外资股(H股)的申请，并计划在港交所主板上市。此次募资的主要目的，是为宁德时代的海外产能扩张、国际业务拓展及境外营运资金提供充足的支持，从而为公司长期的全球化战略提供资金保障。

尽管宁德时代的资金状况本已稳健，但此次赴港上市仍引发了外界的关注。事实上，宁德时代在此次上市前并不缺乏资金支持，并且在过去几年已多次通过定向增发募集资金。

截至2024年9月30日，宁德时代的银行存款及现金余额达2598亿元，且其借款仅为311.59亿元。自2018年上市以来，宁德时代已累计分红365.61亿元，资金状况可谓相当充裕。然而，尽管如此，公司仍持续进行资本运作以支撑其扩展步伐。

回顾宁德时代的融资历程，自2018年6月的首次公开募股(IPO)募集资金53.5亿元以来，公司已通过定增多次筹集资金，用于多个产能扩建和研发项目。例

时代董事长曾毓群也曾明确表示，尽管公司有二次上市的计划，但目前资金状况健康，因此并不会急于筹集更多资金，也不会通过此举稀释现有股东的股权。

那么，在资金充足的情况下，宁德时代为何仍选择赴港上市？根据公司向《中国经营报》记者的回复，海外扩张是此次H股上市的重要驱动力。宁德时代指出，随着海外建厂和运营的推进，企业需要大量的外汇储备，特别是欧元和美元。

深度科技研究院院长张孝荣

如，2020年2月，宁德时代通过定增募集资金196.2亿元，用于湖西锂离子电池扩建、江苏时代动力电池项目等。两年多后，2022年7月，宁德时代再次通过定增筹集448.7亿元，旨在支持多个重要的锂电池生产基地建设。

尽管如此，部分项目的进展遇到了一定的挑战。例如，广东肇庆时代锂离子电池生产项目一期的进度已被推迟，预计推迟两年半，至2026年12月31日才能达到可使用状态。对此，宁德时代解释称，由于市场环境变化，公司在结合客户需求的基础上对项目进行了产品优化和生产线调整，因此项目延期。

尽管部分项目进展推迟，宁德时代并未放慢其扩产步伐。而对于为何在资金充足的情况下仍选择赴港上市，宁德时代相关负责人向记者透露，海外建厂及运营需要大量外汇储备，尤其是欧元和美元。根据公开信息，截至2024年6月，宁德时代的美元和欧元储备分别为67.35亿美元和38.58亿欧元，这些储备显然不足以覆盖欧洲等地大规模投资的需求。

也指出，宁德时代选择赴港二次上市的核心动因是推进其全球化战略，尤其是在国际市场上的资金调度和跨境运营需求日益增长的背景下。

然而，宁德时代的业绩也面临一定的挑战和压力。近期，公司发布的业绩预告显示，由于碳酸锂等原材料价格的下降，宁德时代的营收已出现下滑。尽管电池产品的销量有所增长，但由于原材料价格的下降，公司产品价格随之调整，从而导致营业收入同比下降。

宁德时代计划通过此次H股上市来有效储备外汇资金，为未来海外项目提供充足的资金支持。通过国际化的资本平台，宁德时代不仅能增强跨境资源整合能力，还能够进一步提升公司全球资源配置的效率和盈利能力。相关负责人指出：“通过此次上市，宁德时代有望加强与全球产业链上下游企业的合作，推动业务拓展和技术革新，同时吸引更多海外潜在客户与合作伙伴。”

此外，赴港上市还将帮助宁德时代与国际机构投资者及战略投资者建立更紧密的联系，推动股东结构的多元化，进而促进战略协同，进一步巩固其在全球市场的领先地位。

目前，宁德时代的海外收入占公司整体收入的约30%。随着公司在海外布局多个电池生产基地，尤其是为满足全球主机厂商“就近配套”的需求，宁德时代的国际化布局不断加速。例如，2024年12月，宁德时代宣布与全球汽车制造商Stellantis合作，在西班牙设立合资公司，这将成为宁德时代在欧洲的第三个重要电池生产基地。



宁德时代德国工厂。

本报资料室/图

## 海外市场需求增长

宁德时代此次申请赴港上市，旨在为其海外产能扩张提供资金支持。

宁德时代此次申请赴港上市，旨在为其海外产能扩张提供资金支持，背后折射出公司在经历多年的高速增长后，正面临业绩增长的瓶颈。尽管公司在2024年前三季度实现净利润360亿元，同比增长15.6%，但其营收却同比下降了12%，降至2590亿元。

营收下滑的主要原因来自宁德时代的核心业务——动力电池板块。该板块贡献了公司三分之二的营收。根据招股书，2024年前三季度，动力电池业务的销售收入为1755亿元，同比下降17.4%。虽然销量有所增长，但由于碳酸锂等关键原材料价格的下降，产品售价相应调低，导致了整体营收的下滑。

与国内市场相比，宁德时代的海外市场展现出更大的增长潜力，尤其是在欧洲市场。以2024年为例，欧洲新能源汽车的渗透率仅为17.7%，而中国同期的渗透率为43%，这意味着欧洲市场仍有很大的增长空间，成为宁德时代拓展电池销量的新引擎。

然而，宁德时代在海外市场的竞争压力不容小觑。尤其是来自LG新能源等日韩企业的竞争，令宁德时代在海外市场的统治力相较于国内市场有所逊色。数据显示，2024年前11个

月，宁德时代在海外动力电池市场的份额为26.8%，而在全球动力电池市场的份额为36.8%。尽管海外市场增速较快，但宁德时代在国际市场的领导地位仍面临挑战。

根据招股书披露的数据，2024年前三季度，宁德时代来自海外市场的收入为801亿元，占总营收的30.9%。虽然这一比例略低于2023年同期，但海外市场的需求仍在不断增长，尤其是欧盟等地区对动力电池和储能电池的需求激增。为了更好地响应客户需求并加强与客户的合作，宁德时代认为建立欧盟本地化生产能力对于其国际业务的布局至关重要。

根据2025年1月21日发布的业绩预告，宁德时代预计2024年营收将在3560亿元至3660亿元之间，同比下降约8.7%至11.2%；归母净利润预计为490亿元至530亿元，同比增长约11.06%至20.12%。宁德时代表示，尽管电池产品销量有所增长，但由于原材料价格下降，产品售价相应调整，导致了营业收入的下降。

同时，行业内的产能过剩问题也日益严重。根据高工产业研究院的调研，2024年国内动力电池市场的有效产能利用率可能低于60%，储能电池市场的有效产能利

用率则不足50%。这一现象凸显了锂电池行业产能过剩的严重性，给企业带来较大的价格竞争压力。

面对全球动力电池市场的价格战和产能过剩，宁德时代需要通过多种战略手段来应对周期性下行压力，并保持行业领先地位。张孝荣指出，宁德时代可以通过技术创新、供应链优化、市场策略调整以及储能回收等多种方式来提高竞争力。

“宁德时代应持续加大在研发领域的投入，推动电池技术的创新，特别是在固态电池和钠离子电池等新兴技术上的突破，以进一步提升电池性能并有效降低成本。与此同时，优化供应链管理也是关键，宁德时代可以通过提高原材料采购效率，降低成本的同时，确保供应链的稳定性和可持续发展。除此之外，宁德时代还需采取灵活的市场策略，包括调整产品定价、开拓新兴市场与客户群体，并加强与国际汽车企业的战略合作，以增强其在全球市场中的竞争力。”张孝荣表示。

对于宁德时代未来的增长，张孝荣认为技术突破应当是优先考虑的方向，其他措施如储能、电池回收以及加强与国际车企的合作等也将成为支撑公司长期发展的关键因素。

# 夹缝中求发展 二线动力电池企业如何重塑“肉身”？

本报记者 尹丽梅 张硕 北京报道

“在动力电池领地，面对两家

头部企业合计近70%的市场份额垄断，以及车企自有动力电池产

能的崛起，二线动力电池企业正

遭遇‘双面夹击’，一场残酷的产业洗牌已经来临。”近日，一位动力电池企业内部人士在接受《中

国经营报》记者采访时的这句感慨，道破了二线动力电池企业的生存困境。

压力之下，二线动力电池企业不得不选择重塑“肉身”，或避开锋芒选择细分赛道走差异化路

线，或押注储能蓝海，或出海建厂，在技术与资本的钢丝上演绎着“向死而生”的生存哲学。

## 遭受“两头挤压”

这两年，对于遭受两头挤压的二线动力电池企业来说，要“体面地活着”，或者要进一步打开市场，并不是一件容易的事。

记者梳理发现，从2021年到2024年，国内动力电池企业装车量前十五名榜单中，除了宁德时代(300750.SZ)、比亚迪(002594.SZ)、中创新航(3931.HK)三家动力电池企业的座次保持岿然不动外，榜单中的其他企业或上或下，不断有新面孔出现，亦有老面孔遗憾出局，变化频繁发生。

2021—2024年，我国动力电池装车量从154.5GWh(吉瓦时)增长到了548.4GWh，“盘子”越来越大。而在这一背景下，宁德时代和比亚迪两家头部企业地位稳固，合计市场份额从67.3%进一步增长到了69.82%，二线和三线动力电池企业所剩的市场份额仅近三成。

引人关注的是，在动力电池市场中，头部企业与“腰部”企业市场之间市场份额两极分化现象严重。2月17日，中国汽车动力电池产业创新联盟披露的最新数据显示，2025年1月，宁德时代与比亚迪动力电池的装车量分别为18.25GWh、8.88GWh，市场份额分别为47.08%、22.90%。而处在榜单第九位和第十位的极电新能源和正力新能，市场份额仅为1.50%和1.06%。

“在动力电池行业，我们连‘内卷’的资格都没有，没人卷得过比亚迪、宁德时代。动力电池领域中两强格局非常显著，除了市场份额以外，只有宁德时代和比亚迪最赚

钱，其他企业各有各的优势，但目前也各有各的难处。”亿纬锂能董事长刘金成此前在2024年中国电动汽车百人会论坛上的这段话将二、三线动力电池企业所面临的现实真实地反映了出来。

二线动力电池企业的处境在财报中可窥见一二。近期，位于河南省焦作市的动力电池企业多氟多新材料股份有限公司(以下简称“多氟多”，02407.SZ)发布了2024年度业绩预告。其在公告中称，预计2024年归属于上市公司股东的净利润将出现亏损，亏损范围为2.6亿元至3.2亿元，扣非归母净利润亏损3.7亿元至4.3亿元。这一亏损成绩单与其2023年5.1亿元归母净利润、4.7亿元扣非归母净利润的业绩形成了鲜明对比。

动力电池企业鹏辉能源(300438.SZ)的经营业绩也由盈转亏。其在近日发布2024年度业绩预告称，预计2024年度归属于上市公司股东的净亏损为1.65亿元至2.32亿元，扣除非经常性损益后的净亏损2.24亿元至3.14亿元。而在2023年度，鹏辉能源属于上市公司股东的净利润为4310.2万元，扣除非经常性损益后的净利润为5799.1万元。

之所以出现亏损，两家企业均将市场竞争加剧列为主要原因之一。记者在采访中了解到，二、三线动力电池企业所面临的竞争压力并非仅仅来自头部企业宁德时代与比亚迪的“向下”挤压，车企自有电池产能的释放也为市场竞争的加剧“添了一把火”。

记者注意到，在国内动力电

池企业装车量前15名榜单中，已有多家车企自有品牌进入，挤占二线厂商的“二供”份额。

根据中国汽车动力电池产业创新联盟发布的数据，2025年1



二线动力电池企业正遭遇“双面夹击”，一场残酷的产业洗牌已经来临。

本报资料室/图

月，比亚迪、蜂巢能源、极电新能源和耀宇新能源4家企业均进入了国内动力电池装车量前15位，分别排名第2、第5、第9和第13位。而在2023年中，除了蜂巢能源外，鲜少有车企旗下自有动力电池品牌进入榜单。

“2018年，我国实现装机配套的动力电池企业有102家，到2023年底只剩下了一半，预计2025年、2026年动力电池行业仍将处于加速淘汰期。在这期间，头部企业凭借规模效应和议价能力占据优势，车企自有品牌亦进一步挤压市场空间，二、三线厂商生存压力加剧。”上述动力电池企业的内部人士对记者说道。

## 走差异化路线求生

在一个产业的发展过程中，竞争洗牌的过程是长期的、曲折的，而且是复杂的。多位受访业内人士告诉记者，就动力电池产业而言，在“强者恒强”的格局下，缺乏技术或

成本优势的企业将面临更大的生存危机。未来，行业洗牌将加速，通过差异化路径求生，进行技术革新与出海拓展市场空间，将成为二、三线动力电池企业突围的关键。

在众多二线动力电池企业中，蜂巢能源以短刀电池技术见长，其在短刀电池领域中打出了自己的一片天地。2024年，蜂巢能源短刀电池在市场交付上取得了重大突破，全年交付量突破27万套，其中2024年12月单月出货量超过5万套，创造了单月出货量的历史新高。

“2025年，我们会把短刀作为最核心的一个主打方向。与此同时，要重点打造越野车专属电池。

新能源越野正在成为一个增速很快并且溢价较高的市场，但是以前还没有动力电池企业去为这个领域打造专属电池。”蜂巢能源董事长杨红新此前在接受记者采访时表示，蜂巢能源对于2025年的规划是形成更清晰的产品竞争策略，找到更精准的细分市场。

成立于1997年的天津力神电池股份有限公司(以下简称“力神电池”)是国内老牌锂电池生产商，也是国内唯一一家国资控股的锂离子电池研发与制造企业。记者注意到，2019年力神电池还处在行业第四位，但近些年已难在行业榜单中见到其身影。

记者了解到，当下在耕耘传统产品线的同时，力神电池把抢占低空赛道作为其抢占市场的突破点。力神电池子公司——力神(青岛)新能源有限公司副总经理、首席技术官于长虹此前在一场行业论坛上表示，公司半固态电池已实现了低空无人机的应用和搭载，并且已实现了402Wh/kg半固态电池的突破。未来，公司将在更高能量密度的500Wh/kg半固态电池技术上进行突破和推进。

多氟多也在积极探索新的市场机会。多氟多董事长李世江称，目前多氟多正在研究新的锂电池回收路线，尝试开发电解质或正极材料的再生技术，这是多氟多未来发展的重要方向之一。记者在采访中了解到，推动动力电池的再利用和循环利用，既能降低生产成本，又能提升企业的可持续发展能力，这是一些企业选择以此为突破口的原因之一。

在二线动力电池企业中，欣旺达以快充技术见长，目前欣旺达已与理想汽车完成深度绑定，并与东风公司合资成立动力电池生产企业——湖北东昱欣晟新能源有限公司。

欣旺达亦瞄准混动市场以及海外市场进行深度耕耘。“欣旺达正在努力构建自己的独特竞争力，我们从2018年开始，就下了很大力气开发混合动力车型(HEV)的电池，目前已经做到了全球第一。”欣旺达副总裁梁锐称，与此同时公司积极拥抱全球化浪潮，已在全球范围内布局17个生产基地。

瑞浦兰钧亦将国际市场扩展作为发力方向。2025年1月，瑞浦兰钧发布公告称，公司已决议在印度尼西亚投资建设电池厂。该电池厂第一期投产后预计可年产8GWh动力电池与储能电池及系统以及电池组件。

“尽管二线动力电池企业在成本控制 and 灵活性方面拥有一定的优势，但在技术研发和产能扩张方面的差距，使它们在与头部企业的竞争中处于下风。为了减少对国内市场的依赖，一些二线动力电池厂商将目光投向国际市场，尤其是欧洲、东南亚等快速发展的电动汽车市场。”上述动力电池企业内部人士告诉记者，在出海布局上，二线电池企业的路也并不好走，其面临资金压力和本地化成本挑战。

此外，一些二、三线动力电池企业将转型重点投向储能领域，不过这一领域竞争同样激烈，相对于头部企业，二、三线动力电池企业转向储能领域面临议价能力弱和资金缺口等问题。