

进击的中创新航：“女掌门”剑指“全球前三”

中经记者 张英英 吴可仲 北京报道

10月10日，中创新航(03931.HK)更新董事会成员名单，引发市场关注。在这份8人名单中，董事长兼总经理刘静瑜与另外三位女性成员占据半数席位，“巾帼将才”阵容尽显。素有“锂电铁娘子”之称的刘静瑜，早已在业内闻名。她拥有财务专业背景，曾临危受命接手陷入亏损的中航锂电(中创新航前身)。通过人事调整、市场策略转变和技术路线革新等一系列举措，她带领中创新航实现业绩和市场地位的“逆袭”，并成功登陆港股。

“从2018年聚焦乘用车，2019年持续深耕，2020年重启商用车，2021年发力储能，2022年开启国际化，再到2023年和2024年业务持续突破……”刘静瑜在2025年新年寄语中以“进化”与“蜕变”概括公司过去六年多的发展路径。

在“动力+储能”双轮驱动及“国内国际双循环”战略推进下，中创新航总资产从上市前不足500亿元增至2025年上半年超过1300亿元，营业收入和利润整体呈增长趋势。目前，其动力电池和储能电池市场地位已跻身全球第四，正朝着全球前三迈进。

业内分析认为，中创新航冲击全球前三虽有压力，但仍具增长潜力。不过，过去三年，中创新航快速扩张也引发了外界对其现金流及其他财务指标的关注。针对相关问题，中创新航方面并未向《中国经营报》记者作出回应。

瞄准“全球前三”

随着业绩增长，中创新航的全球市场地位持续进阶。

中创新航成立于2015年12月，于2022年10月登陆香港联交所。上市以来，公司依托动力电池和储能业务，业绩总体呈现波动增长态势。

财报数据显示，2022年至2024年，中创新航营业收入分别为203.75亿元、270.06亿元和277.52亿元；年内利润分别为6.94亿元、4.37亿元和8.44亿元。2025年上半年，中创新航实现营业收入164.19亿元，年内利润为7.53亿元。

近年来，中创新航客户结构不断多元化，已与广汽、奇瑞、长安、小鹏、吉利等国内车企，以及丰田、大众、现代等国际品牌建立合作。然而，近两年受供需错配影响，上游原材料碳酸锂价格下行，动力电池价格同步走低，企业盈利能力有所承压。

2023年，中创新航利润显著下滑，其中存货拨备从2022年的2.68亿元增至2023年的8.64亿元，成为重要影响因素。另外，2024年其动力电池业务板块收入为195.5亿元，同比下降12.1%。中创新航方面解释，这主要由于销售量增长的同时电池价格有所下降。

值得关注的是，中创新航的整体毛利率持续改善，从2022年的10.3%提升至2025年上半年的17.5%。对于2024年毛利率增长，



图为2025年比利时世界客车博览会中创新航展台。

公司官网/图

该公司表示，规模效应不断体现，在提升产品性能的同时实现了成本持续下降。

在动力电池增长放缓的背景下，储能业务已成为中创新航的重要增长引擎。

2022年至2025年上半年，中创新航的储能系统产品及其他板块收入分别为20.51亿元、47.57亿元、82亿元和57.57亿元，同比分别增长172.8%、131.9%、72.4%和109.7%。该业务收入占比也从2022年的10.1%提升至2025年上半年的35.1%，收入贡献逐步提高。

伊维经济研究院分析师林雅倩告诉记者，中创新航从过去“集

中于动力电池”转向“动力+储能”双轮驱动，通过绑定阳光电源以及与能源央企大客户合作，同时采用价格策略竞争，保障了订单来源。

鑫椏资讯高级研究员龙志强也向记者表示：“中创新航上市后成长速度加快，储能业务快速发展得益于与阳光电源等大客户的深度合作，其产品性价比优势明显。”

随着业绩增长，中创新航的全球市场地位持续进阶。据SNE Research统计，2024年及2025年前八个月，其全球动力电池出货量排名第四。InfoLink Consulting数据显示，2024年中创新航储能电

芯出货量排名全球第五，到2025年上半年升至第四。

在2024年全球生态大会上，刘静瑜明确指出，接下来，中创新航将在动力、储能等全场景应用领域快速实现全球前三。

不过，越向头部靠近，竞争难度亦随之加大。动力电池领域，其前方有宁德时代、比亚迪、LG新能源；储能领域则需面对宁德时代、海辰储能和亿纬锂能等强劲对手。

一位新能源电池企业人士评价道：“目前，中创新航与宁德时代等龙头确实存在差距，但市场空间广阔，公司自身仍具有增长潜力。”

仍处快速扩张期

目前，中创新航收入仍高度依赖国内市场。

业绩和市场地位提升的背后，基于中创新航在动力电池和储能领域的快速扩张。

今年2月，厦门中创新航高性能锂电池项目开工。该项目总投资150亿元，规划产能30GWh，建成后厦门基地将形成年产60GWh的生产能力。次月，中创新航成都项目二期开工，总投资120亿元，计划2026年第二季度投产。项目建成后，可形成年产动力电池及储能系统约30GWh的生产能力。

5月11日，中创新航与河北省邯郸市政府签订零碳城市战略合作协议，共同推动合作项目建设。随后，中创新航宣布与当地国资共同成立合资公司，注册资本40亿元，共同开发及建设动力、储能电池及储能系统集成项目。

6月18日，中创新航高性能锂电池项目在常州开工，设计产能25GWh，预计2026年内投产。一周后，中创新航武汉基地四期项目启动，规划年产能约40万套动力电池PACK，预计2026年上半年投产。

与此同时，中创新航也在加快国际化战略布局。

今年2月，中创新航葡萄牙基地开工，规划生产包括动力和储能在内的电池产品。项目总投资约20亿欧元，一期规划产

能15GWh，预计在2027年实现交付。此外，泰国基地也已建成投产。

不过，目前中创新航收入仍高度依赖国内市场。2025年上半年，其境外收入仅为3.26亿元，占比约2%，海外市场仍有待开拓。

值得注意的是，目前动力电池和储能行业仍面临供需失衡和“内卷”问题。林雅倩在接受记者采访时表示，当前行业产能过剩主要表现为结构性过剩，尽管中创新航扩建产能属高端产能，但是总体来看其产能利用率处于行业中等水平，仍需防范过剩风险。

快速扩张也带来一定的财务压力。上市以来，中创新航经营活动现金流净额保持增长，2024年达31.13亿元。但投资活动现金流净额持续为负，年均约-200亿元，现金流出主要投向物业、厂房及设备。公司需要持续通过银行借款、股东注资等方式补充资金。

2021年至2024年，中创新航的资产负债率从35.3%升至60.76%，2025年上半年进一步增至62.6%。中创新航方面在2025年上半年业绩报告中指出，公司拥有足够的流动性以满足日常流动资金管理、偿还到期债务及资本开支需求。

巴斯夫“瘦身” 新战略能否“制胜”？

中经记者 李哲 北京报道

全球化工巨头巴斯夫正在推进以现金流为核心的“制胜有道”战略，通过业务重组优化资产结构。

近日，巴斯夫宣布将“自主业务”范畴内的涂料业务部分股权转让给全球投资公司凯雷旗下基金及卡塔尔投资局(QIA)，交易企业价值为77亿欧元(约合人民币639亿元)。巴斯夫方面预计获得约58亿欧元税前现金收益，并保留40%股权。

此前，巴斯夫基于“制胜有道”战略，将业务划分为“核心业务”与“自主业务”两大类。对于上述交易，巴斯夫方面向《中国经营报》记者表示，这是基于“制胜有道”战略的整体部署。公司正密切关注新兴业务和技术的发展趋势，以把握市场机遇，及时满足客户需求。

涂料业务部分股权易主

根据巴斯夫方面披露的信息，其与全球投资公司凯雷旗下基金、卡塔尔投资局达成股权转让协议，涉及巴斯夫汽车原厂漆涂料、汽车修补漆及表面处理业务(以下简称“巴斯夫涂料”)。交易预计于2026年二季度正式完成，尚待常规监管审批。

根据协议内容，此次交易的企业价值为77亿欧元(约合人民币639亿元)。结合此前已完成的装饰涂料业务剥离，巴斯夫整个涂料业务部的估值预计达87亿欧元。交易

完成后，巴斯夫将保留40%股权，并获得约58亿欧元的税前现金收益。

巴斯夫方面提到，随着“制胜有道”企业战略的迅速实施，该交易标志着公司在释放“自主业务”价值方面迈出重要一步。

巴斯夫涂料业务的产品包括汽车原厂漆涂料、汽车修补漆以及用于各行各业的金属、塑料与玻璃基板表面处理产品。该业务的2024年销售额约38亿欧元，市场遍及欧洲、北美、南美及亚太地区。

尽管巴斯夫出售了部分涂料

业务股权，但其在中国市场的产能依然处于扩张态势。今年3月，巴斯夫在上海漕泾基地的聚酯与聚氨酯树脂产线扩建项目正式投产，相关树脂年产能从2015年建成初期的8000吨提升至1.88万吨，实现产能翻倍增长。

此外，根据巴斯夫披露，除此次树脂产能升级外，巴斯夫涂料还计划于2026年年初通过工艺优化进一步扩大漕泾基地的电泳乳液及研磨树脂产能，强化在亚太汽车涂料领域的供应能力。



图为路德维希港巴斯夫研究院实验室的一角。

公司官网/图

调整划分业务板块

据巴斯夫方面透露，此次转让涂料业务部分股权是基于“制胜有道”企业战略的整体部署。

2024年9月，巴斯夫发布“制胜有道”这一新的企业战略。基于此战略，巴斯夫将目光更加聚焦在现金管理、优化资本配置，并将业务划分为“核心业务”与“自主业务”两大类。

“我们将更加关注现金。与此同时，我们将通过降低资本支出并持续推进降本计划来强化资本约

束。”巴斯夫首席财务官Dirk Elvermann表示，中期来看，巴斯夫致力于通过股息和股份回购相结合的方式保持对股东的整体分配与过去几年持平。通过这种方式，巴斯夫计划在2025年至2028年期间至少向股东分配120亿欧元。具体而言，巴斯夫将每年支付每股至少2.25欧元(2023年为3.4欧元)的股息，即每年约20亿欧元。

根据“制胜有道”战略，巴斯夫将旗下业务板块进行了重新划

分。其中，化学品、材料、工业解决方案、营养与护理被归类于“核心业务”范畴，环境催化剂和金属解决方案、电池材料、涂料和农业解决方案则被划至“自主业务”。此次转让股权的涂料业务便属于“自主业务”范畴。

财报显示，2024年巴斯夫“核心业务”不计特殊项目的息税、折旧及摊销前收益同比增长18%，而“自主业务”同期下降13%。

如今，巴斯夫提出“制胜有道”

企业战略已经过去一年时间，其对“自主业务”板块的发展也有了新的计划。

巴斯夫方面向记者表示，计划继续拥有环境催化剂和金属解决方案业务部，并认为自身是该业务部的最佳运营者。据悉，环境催化剂和金属解决方案业务部于2023年分拆，2024年销售额为70亿欧元，预计2024至2030年累计产生的现金流约为40亿欧元。

对于电池材料业务部，巴斯夫

方面提到，该业务部在2024年销售额为6亿欧元，巴斯夫已大幅减少对其固定成本和资本支出，并与宁德时代及其他关键客户签署协议，充分利用现有产能，同时也积极探索在价值链上的合作机会。

此外，农业解决方案业务部则计划在2027年前完成少数股权上市(IPO)准备。该业务部2024年销售额为98亿欧元，巴斯夫正积极推进其法律实体独立及专属企业资源计划(ERP)系统实施。

全年盈利或低于预期

上述业务部门的调整，与当前巴斯夫面临的经营压力不无关联。

财务数据显示，2025年二季度，巴斯夫销售额为157.7亿欧元，同比下降2.1%；不计特殊项目的息税、折旧及摊销前收益预计为17.7

亿欧元，低于去年同期的19.6亿欧元；净收益预计为0.8亿欧元，远低于分析师预测的4.1亿欧元及去年同期的4.3亿欧元。

巴斯夫方面将净收益下降归因于所得税费用大幅增加，以及股权投资收益减少。对于三季度业

绩展望，巴斯夫方面表示将于10月29日公布详细数据，目前因静默期无法发表评论。

基于二季度业绩表现，巴斯夫预计2025年盈利表现将低于此前预期，并调整全年展望。其预计2025年不计特殊项目的息

税、折旧及摊销前收益将在73亿至77亿欧元之间，低于此前预测的80亿至84亿欧元；自由现金流预计仍在4亿至8亿欧元之间，这主要由于用于购置不动产、装置和设备以及无形资产的支出预计将减少。

巴斯夫方面指出，经营压力与全球化工市场整体低迷直接相关。美元兑欧元汇率显著贬值、全球工业生产增速放缓，导致2025年化学品市场需求低于预期。同时，由于市场上的产品供应持续充足，利润仍将承压。