

亿纬锂能再“闯”港交所：盈利承压 资金缺口浮现

中经记者 陈靖斌 赵毅 广州报道

日前，亿纬锂能公告称，已于2026年1月2日向香港联交所递交上市申请。这是公司继此前递表后的再一次尝试，但与上一次不同，此次招股书在资金安排上出现了明显调整。

此前披露的方案中，募资计划同时覆盖匈牙利生产基地建设以及马来西亚基地第三期项目，而在最新递交的招股书中，马来西亚三期已被剔除。新的表述将募资重点集中于匈牙利生产基地的持续建设，资金主要用于工厂建设和生产设备采购。

这一调整并非孤立发生。财务数据本身，构成了亿纬锂能此次二次递表的核心背景。截至2025年三季度末，公司总负债达到738.6亿元，资产负债率升至63.47%，较2020年的35.13%几乎翻倍。与之形成对照的是，期末货币资金仅为94.45亿元，而短期有息债务已达53.55亿元，应付账款规模接近300亿元。在债务刚性支出与经营性付款双重挤压下，公司流动性缓冲空间并不宽裕。

更大的压力来自资本开支端。匈牙利与马来西亚两大海外项目合计规划投资约180亿元，即便马来西亚三期暂缓，欧洲项目本身仍是一个长期、重资产投入。同时，国内扩产并未停步，沈阳、成都等基地持续推进，使得公司年均资本支出维持在百亿元以上水平。在当前负债结构与现金流规模下，这一投资强度显然已超出企业自有资金所能独立覆盖的范围。

从这一意义上看，港股二次递表并不仅是资本市场层面的“选择题”，而更像是一道现实约束下的“必答题”。通过调整募用途，集中火力支持核心海外项目，亿纬锂能试图在扩张与财务稳健之间重新寻找平衡点，但其背后的资金缺口与融资依赖度并未因此减轻。

针对二次递表所涉及的资金安排及融资压力问题，《中国经营报》记者向亿纬锂能相关负责人提出采访请求。对方回应称，类似问题已有多家媒体关注，相关信息主要由公司证券部统一对外，但公司方面最终仍拒绝了此次采访请求。

二次递表下的资金博弈

与首次递表相比，此次招股书最显著的变化，体现在募用途的调整上。

日前，亿纬锂能再度向港交所主板递交上市申请，中信证券继续担任独家保荐人。这已是其在港交所的第二次递表。此前，亿纬锂能曾于2025年6月30日首次递交上市申请，但受限于港交所A1版招股书6个月的有效期安排，相关财务数据与信息需更新，最终未能在期限内完成上市进程，只能选择重新递表。

与首次递表相比，此次招股书最显著的变化，体现在募用途的调整上。亿纬锂能明确将本次募集资金主要投向匈牙利生产基地的持续建设，资金将用于厂房建设、设备采购等与项目直接相关的资本性支出。这一调整，实质上折射出公司海外产能布局的阶段性取舍。

从项目进展看，匈牙利基地并非纸上规划。亿纬锂能已取得当地土地使用权，项目亦已正式开工，预计于2027年投产，规划年产能约30GWh，产品以动力电池

海外扩张中的资金对账

从现实结构看，亿纬锂能对国内市场的依赖依然明显。

销量增长难以对冲利润下滑，使公司不得不将破局方向指向海外市场。本次港股IPO中，募用途明确聚焦匈牙利30GWh动力电池项目。

从布局进度看，亿纬锂能的全球化网络已初具规模。招股书显示，截至2024年，公司已在全球7个国家和地区设立销售公司及办公室，并在18个国家和地区建立售后服务体系。其中，匈牙利基地被寄予厚望，项目预计于2027年投产，主要面向欧洲整车厂客户，承担起公司切入欧洲高端动力电池供应链的关键角色。

但募资方向的收敛，背后更多反映的是持续扩产带来的资金约束。过去三年，亿纬锂能在产能端快速铺开，先后推进沈阳基

地、马来西亚项目一二期、成都固态电池项目、匈牙利项目，以及惠州钠能总部、金源机器人中心等多个重资产工程。密集上马的新项目，使公司每年都需要依赖新增融资来覆盖扩产所带来的现金流缺口，资本开支强度长期维持在高位。

在海外布局上，这一压力尤为突出。仅匈牙利项目与原规划中的马来西亚三期项目，合计投资规模就超过180亿元，远超公司现有现金储备所能独立承担。即便马来西亚三期暂缓推进，匈牙利项目本身仍是一个周期长、资金沉淀重的投资工程。同时，国内扩产并未同步放缓，使公司年均资本支出仍维持在百亿元以上。在当前负债结构与经营性现

能力，也有助于降低跨区域物流成本和贸易摩擦风险，逻辑上并无问题。然而，真正制约这一战略顺利推进的，并非项目可行性本身，而是公司日益紧绷的资金结构与持续承压的盈利能力。

截至2025年三季度末，亿纬锂能总负债已攀升至738.6亿元，资产负债率达到了63.47%，较2020年的35.13%几乎翻倍。与此同时，公司期末货币资金仅94.45亿元，而短期有息负债高达53.55亿元，应付账款规模接近300亿元。在债务刚性偿付与经营性现金支出双重挤压下，公司的流动性缓冲空间并不宽裕。

这种财务压力，正在通过经营数据逐步显现。招股书显示，2022年至2024年，亿纬锂能营业收入分别为363.04亿元、487.84亿元和486.15亿元，净利润分别为36.72亿元、45.20亿元和42.21亿元。2024年，公司营收同比小幅下滑0.35%，净利润同比下降

6.62%，首次出现营收与净利润“双降”。2025年前三季度，在下游车企销量回暖的带动下，公司实现营收450.01亿元，销量达到34.6GWh，但盈利端的修复依然乏力。

核心矛盾集中在动力电池业务。从市场格局看，亿纬锂能正面临份额下滑的现实压力。SNE Research数据显示，2024年其动力电池装车量为20.3GWh，全球市场占有率仅2.3%，排名下滑至中国企业第5位；而2023年，其市占率仍为4.45%，排名第4。份额下

降迫使公司通过价格手段稳住出货规模。

数据显示，2022年至2024年，亿纬锂能动力电池平均售价由11亿元/GWh快速降至6亿元/GWh，2025年前三季度仍维持在这一水平。价格下探直接侵蚀利润空间，动力电池业务毛利率在2022年至2024年分别为15.0%、13.6%和14.2%，2025年前三季度虽回升至15.3%，但依旧显著低于公司整体毛利率水平。“以价换量”虽暂时稳住了销量，却加剧了“增销不增利”的结构性困境。

从成本角度看，2025年前三季度亿纬锂能海外收入占比为23.4%，其中欧盟市场占7.9%，一旦实现本地化生产，可有效规避潜在的25%关税压力。进一步来看，还可借鉴宁德时代在西班牙的合资经验，将部分正极材料前驱体产能前置至东欧，构建“电池—材料”一体化的区域闭环，提升供应链韧性。”张思远表示。

亿纬锂能的海外突围并非选择题，而是被盈利压力与扩产惯性共同推至台前的必答题。如何在全球化布局与资金安全之间取得平衡，将直接决定其港股融资之后，究竟是进入新一轮增长周期，还是陷入持续输血的资本消耗战。



亿纬锂能匈牙利工厂建设图。

图片来源：亿纬锂能公众号

6.62%，首次出现营收与净利润“双降”。2025年前三季度，在下游车企销量回暖的带动下，公司实现营收450.01亿元，销量达到34.6GWh，但盈利端的修复依然乏力。

核心矛盾集中在动力电池业务。从市场格局看，亿纬锂能正面临份额下滑的现实压力。SNE Research数据显示，2024年其动力电池装车量为20.3GWh，全球市场占有率仅2.3%，排名下滑至中国企业第5位；而2023年，其市占率仍为4.45%，排名第4。份额下

降迫使公司通过价格手段稳住出货规模。

数据显示，2022年至2024年，亿纬锂能动力电池平均售价由11亿元/GWh快速降至6亿元/GWh，2025年前三季度仍维持在这一水平。价格下探直接侵蚀利润空间，动力电池业务毛利率在2022年至2024年分别为15.0%、13.6%和14.2%，2025年前三季度虽回升至15.3%，但依旧显著低于公司整体毛利率水平。“以价换量”虽暂时稳住了销量，却加剧了“增销不增利”的结构性困境。

从成本角度看，2025年前三季度亿纬锂能海外收入占比为23.4%，其中欧盟市场占7.9%，一旦实现本地化生产，可有效规避潜在的25%关税压力。进一步来看，还可借鉴宁德时代在西班牙的合资经验，将部分正极材料前驱体产能前置至东欧，构建“电池—材料”一体化的区域闭环，提升供应链韧性。”张思远表示。

亿纬锂能的海外突围并非选择题，而是被盈利压力与扩产惯性共同推至台前的必答题。如何在全球化布局与资金安全之间取得平衡，将直接决定其港股融资之后，究竟是进入新一轮增长周期，还是陷入持续输血的资本消耗战。

企业竞相打出“全域AI”明牌 造车下半场“含模量”飙升

中经记者 杨让晨 石英婧 上海报道

2026年1月15日，中国汽车工业协会发布的数据显示，2025年我国汽车销量达到3440万辆，同比增长9.4%。

另外，随着销量的增长，汽车也在逐步转向“全域AI”。《中国

人工智能重构汽车业

人工智能正在加速重构汽车行业，在过去几年的AI叙事中，AI往往出现在智能座舱的语音助手或自动泊车等碎片化功能中。但2026年开年以来，已有企业打出了“全域AI”口号，AI技术已从“边缘插件”演变为“底层中枢”。

佐思汽研报告显示，汽车大模型推理能力的提升，能够切实解决AI应用场景下的痛点问题，如加强座舱助手对复杂语义的意图识别和提升自动驾驶规划决策中的时空预测场景精度。

车企押注“含模量”

在业内人士看来，这正反映了当前智能驾驶技术方式向规则驱动与数据、模型驱动的转型。江瀚告诉记者，这符合AI产业“大模型+垂直场景”的演进逻辑。“类似包括吉利G-ASD在内的系统通过端到端架构整合多模态基座模型与世界模型，提升泛化能力与场景覆盖率，这代表了技术前沿的合理探索方向。”

记者注意到，上述吉利汽车发布的世界行为模型WAM采用

经营报》记者注意到，包括吉利汽车、博世等在内的汽车主机厂、供应链巨头开始加大在汽车AI方面的布局。

吉利汽车日前发布了面向未来的核心技术体系，包括智能座舱WAM模型、涵盖全域智能的AI 2.0架构，以及可实现高阶智能驾驶的千里浩瀚G-ASD平台；博世则展出了全新AI智能座舱平台与全球首发的第七代毫米波雷达。

实际上，在经历了上半场的电动化转型后，汽车相关企业正集体进入以AI大模型为底层驱动力的下半场。在外界看来，“含

模量”的多少或将成为衡量造车下半场趋势的重要指标之一。不过，在盘古智库高级研究员江瀚看来，行业需警惕“军备竞赛”式内卷。若多数车企将资源集中于模型规模而非数据闭环、仿真验证或安全冗余体系构建，可能造成结构性失衡。

从现实结构看，亿纬锂能对国内市场的依赖依然明显。

能驾驶的千里浩瀚G-ASD平台；博世则展出了全新AI智能座舱平台与全球首发的第七代毫米波雷达。

实际上，在经历了上半场的电动化转型后，汽车相关企业正集体进入以AI大模型为底层驱动力的下半场。在外界看来，“含

模量”的多少或将成为衡量造车下半场趋势的重要指标之一。不过，在盘古智库高级研究员江瀚看来，行业需警惕“军备竞赛”式内卷。若多数车企将资源集中于模型规模而非数据闭环、仿真验证或安全冗余体系构建，可能造成结构性失衡。

从现实结构看，亿纬锂能对国内市场的依赖依然明显。

从现实结构看，亿纬锂能对国内市场的依赖依然明显。

模量”的多少或将成为衡量造车下半场趋势的重要指标之一。

不过，在盘古智库高级研究员江瀚看来，行业需警惕“军备竞赛”式内卷。若多数车企将资源集中于模型规模而非数据闭环、仿真验证或安全冗余体系构建，可能造成结构性失衡。

从现实结构看，亿纬锂能对国内市场的依赖依然明显。

从现实结构看，亿纬锂能对国内市场的依赖依然明显。

从现实结构看，亿纬锂能对国内市场的依赖依然明显。

从现实结构看，亿纬锂能对国内市场的依赖依然明显。

拉高算力需求

天风证券相关研报分析认为，自动驾驶系统的开发、验证、迭代需要算力支持。“自动驾驶系统前期开发依赖大量环境数据的输入，形成贯穿感知、决策、规划、控制多环节的算法。后期仍需持续输入数据，对算法进行训练与验证，加速自动驾驶迭代落地。同时仿真测试中的场景搭建与渲染也需要高算力支持。”

麦肯锡相关报告指出，大模型上车不仅增加了车端需求，还引发了云端算力的爆炸式增长。车企为了训练端到端模型，必须构建万卡级别的智算中心。

在江瀚看来，高算力需求可能也会造成企业的资源效率配置低下。“看来，当前L2—L4落地仍受限于算力成本、能耗约束与法规环境，过度追求‘含模量’可能导致研发投入与商业化节奏脱节。尤其在量产车型中，高算力需求将推高BOM成本，若无法转化为用户可感知的安全或体验价值，则存在资源效率配置低下的风险。”

但客观来看，AI技术的成熟度仍处于动态演进中，在硬件趋同的背景下，AI大模型不仅是通往自动驾驶的必经之路，也是决定下半场品牌位阶与商业成败的终极变量，这场以AI为核心的造车马拉松，才刚刚进入最关键的加速阶段。

2026年或将是汽车行业“含模量”的分水岭。一方面，具备全栈自研能力和大规模算力储备的企业将通过AI带来的安全与体验优势，进一步收割中高端市场红利；另一方面，研发投入不足、缺乏生态协同的中小厂商，可能在技术迭代中面临被边缘化的风险。

对于中国企业而言，如何在新一轮汽车“含模量”竞赛中占得先机？江瀚告诉记者，在AI技术路线快速分化与地缘市场变化摩擦加剧的双重背景下，中国汽车产业必须坚持“自主可控”底线。“核心AI模型、训练数

据、安全机制等涉及国家安全与产业主权的环节，应通过国家实验室、产业联盟等方式构建本土技术栈，避免在关键节点受制于人。”

不止于此，吉利汽车是全球首个完成全域AI布局，全球唯一拥有汽车、芯片、卫星、飞行器、手机、AI大模型等全智能科技生态的车企。吉利汽车率先构建“天地一体化”的出行生态，吉利星座已完成一期64颗卫星的初步组网，成为中国首个完成组网并具备规模应用能力的低轨卫星星座，吉利银河星耀8、吉利银河E8、领克900、极氪001等车型搭载了卫星通信技术。

不过，江瀚告诉记者，全球协作仍具不可替代价值。基础大模型、先进制程芯片、国际测试标准等仍由欧美主导，完全闭门造车将导致技术代差。建议采取“开放式自主创新”策略，在应用层强化自主研发，在基础层通过合规渠道参与全球开源社区与标准制定，实现“借船出海”。

高通技术公司执行副总裁兼汽车、工业及嵌入式物联网与机器人事业群总经理Nakul Duggal此前就表示，基于骁龙数字底盘解决方案，公司与零跑汽车的合作不断推动汽车创新。“公司非常自豪能助力实现全球首款量产多域融合解决方案，见证骁龙汽车平台至尊版推动行业加速迈向中央计算和软件定义汽车，让前沿汽车科技惠及更多汽车制造商和消费者。”