

电解液巨头纷纷赴港上市 谁能率先突围?

中经记者 张英英 吴可仲 北京报道

锂电池电解液巨头纷纷赴港上市。

近日,昆仑新能源材料技术

市场竞争白热化

在出货量前十榜单中,头部企业排名相对平稳,而中后段企业更替频繁,新兴玩家快速崛起,落后产能逐步被市场淘汰。这种竞争格局的演变,标志着电解液行业已逐步从高速增长期向成熟期过渡。

昆仑新材成立于2004年,收入来源主要为电解液,占比达99%以上。电解液是锂电池四大关键材料之一,是锂离子迁移和电荷传递的介质,在锂电池正负极之间起到传导离子的作用,其指标直接决定了锂电池的能量密度、功率密度、循环寿命、安全性和性能、宽温应用等。

电解液的上游原材料包括溶剂、锂盐(注:当前主流产品为六氟磷酸锂)、溶剂和添加剂,下游主要应用于新能源汽车动力电池、储能电池和消费电池等领域。截至2025年第三季度末,昆仑新材来自这三大大领域的收入占比分别为72%、23.8%和2.9%。

近年来,电解液行业迎来周期性调整。上游原材料因产能结构性过剩导致价格持续下行,叠加电解液产能扩张,产品价格大幅回落,行业盈利空间被压缩,相关企业普遍面临盈利承压困境,昆仑新材亦未能幸免。

财报数据显示,昆仑新材的收入从2023年的15.77亿元下降

(宜昌)股份有限公司(以下简称“昆仑新材”)向港交所主板递交招股书。招股书显示,2023年至2025年前三季度,受供需调整、原料价格下行及市场竞争日趋激烈等因

素影响,昆仑新材业绩出现下滑并陷入亏损。与此同时,随着国内外市场需求提升、竞争格局加速洗牌及技术迭代需求增长,昆仑新材亦不断拓展其全球业务版图。

35.3%至2024年的10.21亿元,同期净利润由0.86亿元变为净亏损0.28亿元。2025年前三季度,该公司经营状况有所改善,收入为10.32亿元,同比增长38.7%,同期净亏损10万元,较2024年同期的1570万元亏损额大幅收窄。

上述业绩表现并非个例,而是行业共性现象。2022年至2024年,天赐材料、新宙邦、瑞泰新材(301238.SZ)等企业均呈现业绩波动。比如,天赐材料2022年的营业收入为223.17亿元,到了2023年和2024年,分别降至154.05亿元和125.18亿元;归母净利润也从2022年的57.14亿元高点,分别降至2023年和2024年的18.91亿元和4.84亿元。

昆仑新材招股书显示,2021年至2022年,受全球新能源汽车需求暴增及上游有效产能不足的双重推动,六氟磷酸锂均价飙升。但随着上游新产能陆续投产及供应链逐步趋于稳定,六氟磷酸锂均价逐渐回落。受此影响,昆仑新材

同步调整电解液定价,产品单价从2023年的3万元/吨降至2024年的1.7万元/吨,2025年前三季度进一步降至1.4万元/吨。

如今,市场已现回暖迹象,产品价格有所提升。隆众资讯电解液分析师金佩佩向《中国经营报》记者表示,2026年电解液产业链价格预计维持高位运行,虽不排除松动回落,但整体价格中枢将高于2025年。在原料成本增加及需求延续增长利好支撑下,电解液市场价格有望稳定在2.5万—3.5万元/吨的合理区间内运行。

尽管行业处于调整周期,但市场竞争依旧白热化。

研究机构EVTank、伊维经济研究院联合中国电池产业研究院共同发布的《中国锂离子电池电解液行业发展白皮书(2026年)》显示,中国电解液实际出货量达到223.5万吨,在全球电解液市场占比提升至93.05%。从出货量排名来看,天赐材料、比亚迪、新宙邦、昆仑新材、珠海赛石、石大胜华、永

太科技、中化蓝天、瑞泰新材、法恩莱特等依次跻身前十。

上述白皮书指出,天赐材料一直遥遥领先,比亚迪自产自用。在独立电解液企业中,昆仑新材和珠海赛石市场份额逐步提升,竞争态势日趋激烈。石大胜华和永太科技近几年发展迅猛,而瑞泰新材和法恩莱特的前十地位则面临挑战。

金佩佩分析称,回顾2023年至2025年,中国电解液行业竞争持续加剧,市场格局加速洗牌。在出货量前十榜单中,头部企业排名相对平稳,而中后段企业更替频繁,新兴玩家快速崛起,落后产能逐步被市场淘汰。这种竞争格局的演变,标志着电解液行业已逐步从高速增长期向成熟期过渡。

“龙头企业凭借规模、技术、原料一体化及供应链稳定性,构建起较强的竞争壁垒,新进入者及中小型企业难以撼动其市场地位。”金佩佩补充道。

全球业务版图

尽管行业发展前景广阔,但市场供给过剩的潜在风险仍不容忽视。

在积极抢占市场份额、提升核心竞争力的同时,电解液企业亦在积极谋求上市融资。

2023年6月,昆仑新材首次提交IPO招股说明书(申报稿),拟登陆A股创业板。但在2024年5月,该公司IPO申请终止,错失A股上市机会。彼时,其主要竞争对手天赐材料、新宙邦、瑞泰新材、石大胜华等均已完成上市布局,借助资本市场实现快速发展。

如今,昆仑新材转身冲击港股市场,而天赐材料、新宙邦、石大胜华等行业龙头亦相继宣布赴港上市计划,并提交了相关上市申请材料,电解液巨头扎堆赴港上市的趋势愈加明显。

一位锂电池行业人士向记者表示,锂电池材料供应商的布局往往紧随电池企业的脚步,需主动靠近核心客户与主流应用市场。赴港上市不仅能够助力企业拓宽融资渠道、优化资本结构,更有利于企业拓展国际市场、提升全球品牌影响力,对增强企业整体市场竞争力具有至关重要的意义。

从客户结构看,昆仑新材的客户资源相对集中。2023年、2024年以及2025年前三季度,昆仑新材五大客户贡献的收入分别为12.95亿元、7.45亿元及7.54亿元,分别占总收入的82.1%、73.0%及73.0%。同期,来自单一最大客户的收入分别为9.48亿元、6.05亿元及5.12亿元,分别占总收入的60.1%、59.3%及49.6%。

针对客户集中度偏高的问题,昆仑新材方面向记者作出回应。但在招股书中指出:“公司专注于推广电解液的销售和营销工作。2023年、2024年和2025年前三季度分别获得了130名、168名和150名电解液产品新客户。同时,得益于持续实施客户多元化举措,来自公司前五大客户的收入贡献下降。”

目前,昆仑新材已形成规模化产能,在浙江湖州、四川宜宾及山东济宁拥有三个大型生产基地,总产能达18万吨/年。此外,

为进一步巩固市场地位、拓展全球业务,公司计划持续扩大国内外产能规模,电解液总产能有望突破50万吨/年。

国内方面,昆仑新材计划在湖州建立一座具备锂及钠离子电解液产能的新生产基地;在四川宜宾扩建电解液产能;在山东济宁扩建电解液产能及六氟磷酸锂产能;在湖北宜昌建立新的电解液及液态六氟磷酸锂产能。海外方面,公司拟在匈牙利索尔诺克建造新的锂及钠离子电解液产能,辐射欧洲市场。

值得关注的是,昆仑新材在扩大电解液产能规模的同时,亦在加码六氟磷酸锂产能,以完善产业链上游布局,提升成本控制能力与供应链自主可控水平。目前,昆仑新材已在功能添加剂、六氟磷酸锂领域掌握了专有核心技术,并通过收购山东立中51%股权,以稳定六氟磷酸锂原材料供应。

联合资信分析认为,未来几年,全球电动化进程和储能市场的爆发将继续支撑电解液需求保持增长,但将逐步从高速扩张转向结构性升级驱动。高镍三元、钠离子、硅碳负极等新技术的应用,将推动电解液向高电压、高安全性、宽温域方向升级,添加剂体系的复杂性和价值量将随之提升。与此同时,欧洲、北美开始加速本地化供应链建设,推动电解液企业向海外布局产能。

尽管行业发展前景广阔,但市场供给过剩的潜在风险仍不容忽视。联合资信援引隆众数据的数据显示,2024年中国电解液产能超过500万吨,行业平均产能利用率在25%—35%之间。而2024年,昆仑新材的电解液产能利用率为34.3%,到2025年前三季度提升至53.2%。

“2026年供需基本面保持双增状态,供需矛盾伴随落后产能出清将继续缓和。”金佩佩向记者表示,动力、储能领域需求双轮驱动,为电解液消费增长提供较强支撑,电解液产量跟随同步增长。



图为第十七届深圳国际电池技术交流会(CIBF2025)昆仑新材展台。

公司官网图

亿华通连亏六年:“氢能第一股”如何破局?

中经记者 李哲 北京报道

近日,“氢能第一股”亿华通(688339.SH,02402.HK)披露2025年业绩预告,预计净利润亏损5.5

上市后连年亏损

根据业绩预告,亿华通预计2025年净利润亏损5.5亿—7.2亿元,同比下滑20.50%—57.74%;扣非净利润预计亏损6亿—7.8亿元,同比下滑10.55%—43.71%。

对于上述业绩表现,亿华通在公告中表示,其基于会计谨慎性原则,进一步计提信用减值与资产减值损失,两项减值规模较上年同期有所扩大,导致经营亏损进一步加剧。

近几年,亿华通的业绩表现并不乐观。上市前一年(2019年),亿华通尚实现净利润6391.65万元,但扣非净利润亏损1410.99万元。自2020年上市以来,亿华通则长期处于亏损状态。财报数据显示,2020年至2024年,亿华通净利润分别亏损2252.36万元、1.62亿元、1.67亿元、2.43亿元和4.56亿元。至2025年,下滑趋势未止,亏损进一步扩大。

亿华通在2024年财报中坦言,氢能行业步入阶段性调整周期,公司陷入“承接订单”与“资金保障”的博弈困局。尽管顶层政策蓝图清晰,但宏观环境的不确定性仍加剧行业困境,资金

亿—7.2亿元,同比下滑20.50%—57.74%。这已是该公司自2020年上市以来连续第六年录得净亏损,且亏损幅度呈持续扩大态势。

此外,亿华通曾在2025年筹

划通过发行股份的方式购买定州旭阳氢能有限公司(以下简称“旭阳氢能”)100%股权,意图打通氢能产业链上下游,但该计划以失败告终。

周转压力上升,迫使公司采取审慎拓展的市场策略,导致公司在2024年营业收入同比出现下滑。

与此同时,亿华通的燃料电池系统销量在2024年出现下降,同时产品售价因竞争承压持续下滑,双重挤压下毛利率降低。此外,2024年,亿华通计提信用减值损失2.01亿元,进一步拖累利润表现。

到了2025年上半年,形势仍未扭转。亿华通在财报中提到,燃料电池行业市场需求整体下降,行业规模同比缩减。

中国汽车工业协会统计数据显示,2024年我国氢燃料电池汽车累计产量为5548辆,销量为5405辆;2025年上半年销量分别为1364辆和1373辆,分别同比下降约47%。

政策层面,《氢能产业发展中长期规划(2021—2035年)》描绘了清晰的产业发展蓝图,且多地将氢能列为重点培育产业。但企业当下发展仍面临严峻现实。据《中国氢燃料电池汽车产业化发展报告(2025)》(以下简

称《报告》),截至2025年年末,全国氢燃料电池汽车保有量约3万辆,核心部件国产化率超70%,产业虽已进入初步规划发展阶段,却仍难以扭转企业短期经营压力。

对于上述业绩表现,《中国经营报》记者联系亿华通方面置评,截至发稿,未获回复。

值得注意的是,2025年亿华通多位高管和核心技术人员出现人事变动。

2025年9月,亿华通方面披露,公司核心技术人员杨绍军因个人原因与公司协商一致解除劳动关系,离职后将不再担任公司任何职务。同年12月,亿华通还进行了一系列人事变动。其中,副总经理于民、核心技术人员方川因个人原因离职,离职后不再担任公司任何职务。同时,亿华通对公司的组织架构进行调整。

2025年中报显示,亿华通的研发人员数量为128人,较上年同期的300人出现明显下滑。研发投入占营业收入的比重为35.41%,而上年同期则为50.45%。



图为亿华通首套商业化示范的PEM电解水制氢设备。

公司官网图

收购定增计划终止

在业绩下行的背景下,亿华通试图通过收购和定增的方式来拓展产业链,但该计划最终宣告终止。

2025年2月,亿华通披露筹划发行股份购买资产并募集配套资金事项,计划以发行股份的方式购买旭阳氢能100%股权。同年3月,亿华通公布的交易预案显示,公司拟向旭阳集团发行股份收购标的资产,并募集不超过5.5亿元配套资金,用于支付交易相关费用、旭阳氢能的项目建设及补充流动资金。交易完成后,亿华通控股股东将变更为旭阳集团。

旭阳氢能主营业务为高纯氢和合成氨的生产、销售,综合能源站运营以及绿氨制备、液氢储运系统的研发及产业化应用。

亿华通在上述预案中提到,通

过对旭阳集团氢能相关资产的收购,可促进公司在氢能产业链上下游的布局进一步完善,终端应用场景进一步打通,发挥双方在氢能领域的业务协同效应,助力公司成为以燃料电池为核心,业务覆盖氢的“制—储—运—加—研—用”全链条,可向其他绿色能源延伸的综合清洁能源供应商。

亿华通主营业务集中于燃料电池系统研发及产业化,主要产品包括燃料电池系统及相关的技术服务和能源气体销售,目前主要应用于客车、物流车及重卡等商用车型。

《报告》指出,氢燃料电池汽车产业已进入初步规划化发展阶段,对能源体系优化具有重要意义,但仍面临购车与使用成本高、基础设施不足、产业链协同不够等挑战。

在亿华通方面看来,燃料电池销售不畅,主要原因系制氢成本高、加氢站少、应用需求不足。旭阳集团作为大型独立焦化企业,拥有广泛的相关产品运输需求,年汽车运输需求量大,相关运输场景与氢能车辆运输场景相吻合。根据降碳减排的政策导向需要,相关运输线路可逐步替换为氢能车辆运输,将带动亿华通燃料电池销售增长和附带氢气消纳。同时,随着旭阳集团自身业务的发展,结合行业内其他化工企业的同类需求,相关的应用场景具备良好的可复制性。

然而,2025年9月,该定增计划宣告终止。亿华通公告称,由于交易相关方未能就本次交易的最终方案达成一致意见,基于审慎性考虑,决定终止本次交易事项。