

# 拟斥资 41 亿元入局 宁德时代缘何青睐中恒电气？

中经记者 张英英 吴可仲 北京报道

在 AI 算力和绿色能源浪潮席卷下，宁德时代(300750.SZ、03750.HK)正持续拓展其算电业务版图。

8 月 14 日，中恒电气(002364.SZ)发布公告称，其控股股东杭州中恒科技投资有限公司(以下简称“中恒科技投资”)

## 中恒电气底牌如何

在此期间，中恒电气迎来关键发展节点。

中恒电气成立于 1996 年，2010 年 3 月在深交所挂牌上市。公司业务覆盖绿色 ICT(信息与通信技术)基础设施、新型电力系统、低碳交通及综合能源服务等领域，主营通信电源系统、数据中心电源、电力操作电源及软件开发、销售及配套服务。

上市初期，国内 3G 网络建设逐步推进，通信电源业务成为中恒电气稳固的基本盘，叠加电力操作电源业务，共同支撑公司业绩稳步增长。

此后，中恒电气开启多元化布局。2012 年，公司收购北京中恒博瑞数字电力科技有限公司(以下简称“中恒博瑞”)，切入电力数字化赛道。2014 年，公司推进电力信息化技术和电力电子制造技术融合，向智慧能源综合解决方案提供商转型，布局能源互联网。

在此背景下，中恒电气业务逐步覆盖通信电源系统、电力操作电源系统、新能源汽车充电桩、新能源发电、数据中心、储能、智慧照明和电力数字化等领域。2016 年，公司迎来业绩高点，归母净利润 1.58 亿元。

2017 年至 2021 年，中恒电气营收规模由 8.91 亿元增长至 18.19 亿元，但归母净利润持续在 0.64 亿元至 0.89 亿元区间波动。2022 年，受经济环境变化及上游原材料涨价等多重因素影响，中恒电气出现上市以来首次年度亏损。

及其股东朱国锭、包晓茹与宁德时代签署《增资协议》和《关于杭州中恒科技投资有限公司之股东协议》等协议，宁德时代拟以 41 亿元增资对价认购中恒科技投资新增注册资本 1441.18 万元。出资方式包括货币及股权，其中现金 35.12 亿元，另以宁德时代持有时代天源 49% 股权作价 5.88 亿元投入。

同日，中恒科技投资、中恒电气与宁德时代及其子公司时代天源签署《战略合作协议》，宁德时代将与中恒电气在算力基础设施、新能源(含充换电)、新型电力系统与交易领域开展战略合作。

《中国经营报》记者注意到，自 2026 年 4 月 9 日中恒电气首次披露宁德时代拟增资认购中恒科技投资的消息以来，其股价一度

冲高至近 60 元/股，较 4 月 8 日收盘价 29.03 元/股涨幅超过 106%。截至 8 月 17 日，中恒电气报收 45.58 元/股，总市值 257 亿元。市场对这笔交易的关注焦点集中在：中恒电气作为一家数据中心高压直流(HVDC)供电方案提供商，究竟具备何种价值？宁德时代为何选择增资其控股股东，而非直接入股上市公司？

## 认购控股股东 49% 股权

引发外界重点关注的是，双方决定在算力基础设施领域合作。

根据公告，增资完成后，宁德时代持有中恒科技投资 49% 股权，朱国锭、包晓茹夫妇合计持有 51% 股权，中恒科技投资的控股股东、实际控制人不变，仍为朱国锭。在治理安排方面，宁德时代在持股比例不低于 33% 期间，有权向上市公司提名一名董事候选人、一名副总经理及一名财务部门经理。

根据战略合作协议，双方将围绕算力、新能源、新型电力系统等领域合作。在算力基础设施领域，双方开展战略协同，共同推进方案落地与实施；在新能源(含充换电)领域，中恒电气子公司杭州中恒云启能源科技有限公司(以下简称“中恒云启”)与宁德时代深化产业链协同；在新型电力系统与交易领域，则由中恒电气子公司中恒博瑞与宁德时代开展合作。

双方在此前已有合作基础。中恒电气是宁德时代旗下时代电服充电设备供应商，为其品牌超充站及特定场景定制化开发 ACDC 大功率充电设备。

时代电服依托于宁德时代技术和产业资源，推出“巧克力换电”整体解决方案，提供新能源运营服务。而中恒云启聚焦低碳交通的智慧用能硬件产品和综合能源服务，布局“智能充电换电设备+云平台+能源利用管理”业务。

中恒博瑞作为中恒电气在电力数字化领域的重要一环，其与宁德时代在新型电力系统与交易领域进行合作，或反映出宁德时代业务的诉求。在电力数字化软件赛道，中恒电气深耕新型电力系统建设与电力行业数智化融合，聚焦电力市场现货交易与虚拟电厂、电力系统安全稳定、电力设备数智化等核心业务。

引发外界重点关注的是，双方决定在算力基础设施领域合作。宁德时代此前在业绩说明会上提及，公司看好 AIDC 赛道发展前景，依托自身产品优势，可为 AIDC 提供整套能源创新解决方案。海外市场层



图为“2025 亚洲数据中心展”中恒电气展台。

公司官微/图

在此期间，中恒电气迎来关键发展节点。2018 年，中恒电气成为阿里巴巴数据中心项目高压直流及列头柜设备供应商。次年，中恒电气 HVDC 产品(即高压直流电源产品)实现重大技术突破，推出巴拿马电源系统，并进入百度、腾讯、运营商、第三方 IDC 服务商供应链。2019 年，中恒电气的数据中心电源业务贡献了超 13% 的营收，为后续布局人工智能数据中心(AIDC)打下了基础。

2023 年，中恒电气在巩固互联网数据中心市场优势的基础

上，重点拓展 HVDC 技术在超算、运营商和金融等领域的应用规模。在人工智能和算力产业浪潮下，AIDC 供电架构从传统 UPS 向 800V HVDC 进化演进，为中恒电气带来发展机遇。2024 年至 2025 年，中恒电气数据中心电源业务保持增长，已成为公司第一大主业，营收占比超 30%。从市场地位来看，2025 年中恒电气在国内智算中心 HVDC 市场占有率 31%，位列行业第一。

记者梳理发现，历经三十年积累，中恒电气已搭建成熟的电

力电子、电力数字化、能源互联网技术平台，核心产品包括数据中心 HVDC 直流供电系统、Panama 电力模组、5G 站点电源、充电桩、电力数字化解决方案等。客户涵盖阿里巴巴、腾讯、百度、第三方数据中心服务提供商、超算中心、通信运营商、国家电网、南方电网、中石化、造车新势力等企业。

不过，从历史业绩看，中恒电气上市后营收仍高度依赖国内市场，年度最高归母净利润不足 1.6 亿元，整体经营规模有限。

# 渤海化学并购谋转型：控股格瑞新材切入改性塑料赛道

中经记者 陈家运 北京报道

在连年亏损的背景下，渤海化学(600800.SH)再度谋求并购转型。

8 月 14 日，渤海化学披露，其与广东格瑞新材料股份有限公司(以下简称“格瑞新材”)签署《股权收购意向协议》，拟以现金方式收购后者

## 并购谋转型

8 月 14 日，渤海化学发布公告称，公司于 8 月 13 日与格瑞新材签署《股权收购意向协议》，拟以现金收购后者 51% 至 80% 股份。交易完成后，格瑞新材将成为渤海化学控股子公司，纳入合并报表范围。

本次收购不构成重大资产重组，亦不涉及关联交易。按照约定，协议生效后 15 个工作日内，渤海化学需支付 2000 万元意向金。渤海化学方面在公告中提示，目前交易细节、最终落地与否均存在不确定性，同时存在标的业绩下滑、经营不及预期等风险。

公开资料显示，格瑞新材为新三板挂牌企业，同时还是国家级专精特新“小巨人”企业，主营改性特种工程塑料及精密锂电结构件的研发与生产，产品应用于新能源汽车、电子电气、通信等领域。2025 年，该公司实现营业收入 2.91 亿元，净利润 3667.55 万元。

从产业链布局来看，渤海化学主营产品为丙烯，而丙烯正是改性塑料生产的上游原料之一，其中改性聚丙烯属于改性塑料行业的重要品类。

中研普华研究员洪前进向记者表示，双方若整合顺利，理论上可构建“基础化工原料—改性新材

51%至80%股份，切入改性塑料赛道。

《中国经营报》记者采访了解到，这是继 2025 年重大资产重组折戟后，渤海化学又一次向新材料领域发起转型尝试。此次交易尚处于意向阶段，标的公司与渤海化学现有主业间的协同效应能否兑现，仍有待时间给出答案。

料”的垂直一体化产业链，渤海化学提供原料，格瑞新材提供下游消化渠道，这一模式与巴斯夫、陶氏等国际头部化工企业的发展路径有相似之处。

不过，洪前进同时指出，协同效应的落地面临实际制约。格瑞新材主营的改性特种工程塑料对原料规格、纯度和牌号有定制化要求，无法直接使用通用丙烯原料生产。渤海化学现有丙烯产品能否匹配标的公司的高端生产需求，仍有待后续验证。

更大的挑战来自成本端。财报数据显示，2025 年渤海化学化工板块毛利率为负值。洪前进表示，上下游一体化协同效应的核心前提，是上游原料具备扎实的成本控制能力。若原料端持续亏损，向下游延伸的价值将十分有限。

渤海化学方面在公告中作出风险提示，本次股权收购仅为意向协议，交易落地、最终条款确定均存在不确定性，同时面临标的经营不及预期、行业周期波动、并购整合效果不佳等多重风险。

针对本次收购事宜，记者联系渤海化学方面采访，截至发稿未获回复。

## 曾重组折戟

此次收购并非渤海化学首次借助资产运作寻求转型突破。

2025 年 12 月，渤海化学曾推出重大资产重组方案，计划向控股股东渤化集团出售渤海石化 100% 股权，剥离持续亏损的丙烷脱氢制丙烯业务，同时以发行“股

份+现金”的方式收购安徽泰达新材控制权，切入精细新材料领域。但该方案推进仅两周便宣告终止，原因是交易各方未能就核心商业条款达成一致。

重组失败后，渤海化学调整了并购策略。相较此前涉及资产

置出和发行股份的方案，本次收购采用纯现金支付方式，交易体量显著收缩，操作上更为稳健。但借助收购外部资产实现业务转型的核心诉求并未改变。

渤海化学在公告中表示，格瑞新材主营的改性塑料高分子材

料，是国家战略性新兴产业的重要组成部分。双方在产业资源和发展战略上高度契合，协同优势显著，若交易落地，有望丰富公司产品矩阵，改善经营业绩，推动公司向精细化化工新材料领域转型。

对于并购后的发展空间，洪前进分析认为，国内改性塑料行业梯队分化格局较为清晰。金发科技、国恩股份 2024 年产量超过 100 万吨，处于第一梯队；普利特、道恩股份等公司年产量在 10 万至 100 万吨之间，位列第二梯队；美联新材、沃特股份等企业年产量不足 10 万吨，属于第三梯队；禾昌聚合、纽麦特等新三板企业及中小非上市企业则构成第四梯队。格瑞新材目前体量偏小，被收购后业绩大概率保持稳中有升，但出现爆发式增长的可能性不大。其长期增长空间取决于渤海化学后续的综合策略与资源投入力度。

告显示，公司预计上半年归母净利润亏损 2.75 亿元至 3.15 亿元，扣非净利润亏损 2.77 亿元至 3.17 亿元。

渤海化学方面解释称，2026 年上半年受中东美伊冲突影响，原材料采购成本居高不下，叠加国内供需错配与需求疲软的双重困境，PDH 装置长期停工导致丙烯产销量大幅下降，设备折旧、财务费用等固定成本无法摊薄，主营业务形成较大亏损。



图为渤海化学全资子公司渤海石化安全有机液储放氢示范项目。

公司官微/图

## 连年亏损

在渤海化学推进并购转型的背后，其业绩已持续数年亏损。

财报数据显示，2022 年至 2025 年，渤海化学归母净利润连续四年为负，各年度亏损额分别为 3823.78 万元、5.21 亿元、6.32 亿元、6.46 亿元，四年累计亏损 18.37 亿元。

渤海化学核心产品丙烯为大宗基础化工品，市场同质化竞争，上游丙烷原料价格大幅波动，持续挤压企业盈利空间。

渤海化学相关人士坦言，近几年国内化工行业整体处于下行周期，公司经营持续承压，核心问题集中在丙烯产品市场行情持续走弱，以及产品结构过于单一导致的抗风险能力不足。目前公司丙烷脱氢制丙烯业务(PDH)占比超过 93%，经营业绩与丙烯价格高度绑定，在行业周期波动中缺乏缓冲空间。

在本轮行业下行周期中，国内多数 PDH 企业均面临成本倒

挂困境，部分企业通过装置检修、降负减产、产能优化等方式减少亏损。

2026 年 3 月，渤海化学公告称，受中东地区地缘冲突影响，PDH 装置原材料采购、供应存在较大不确定性，公司再度延长全资子公司天津渤海石化 60 万吨/年 PDH 装置的停产检修期限。

装置长期停工对其上半年业绩造成明显冲击。2026 年 7 月，渤海化学发布的半年报业绩预