

在动力电池赛道上，“老将”中创新航从国内前三到全球前三的道路，并不容易走。

中创新航：上市之后的烦恼

文/刘长江

顶着“港股动力电池第一股”的光环，中创新航科技股份有限公司（以下简称“中创新航”）的上市之路步步惊心。

10月6日，国内第三大动力电池生产商中创新航（3931.HK）正式挂牌港交所，成为首家在港上市的动力电池企业。中创新航公开发行2.66亿股，每股发行价38港元，当日最低价格为37.15港元/股，下跌2.24%，总市值为673.47亿港元。

10月7日、10月10日，中创新航股票先后跌3.55%、5.59%。截至10月10日收盘，中创新航报34.60港元/股，总市值为613.22亿港元，与上市首日收盘市值相比，市值蒸发了15.95亿港元。

中创新航股东背景可谓强大，多

达15家基石投资者认购股份达到1.49亿股，占此次IPO全部发行股份的56.17%，此外还有广汽、小鹏、上汽通用五菱等车企支持。却遭遇公开发售认购不足（认购倍数仅为0.21倍）的尴尬，颇为出人意料。根据捷利交易宝数据，2018年至今年8月末，港股市场625个新上市公司中，公开发售认购不足额的情况仅有55个，占总数的比例为8.8%。

遇冷背后

资本市场的遇冷，与中创新航的业绩表现差强人意有关。

资料显示，2019~2021年，中创新航的国内动力电池装车量分别为1.49吉瓦时、3.55吉瓦时、9.05吉瓦时，排名由第六升至第三，仅次于宁

德时代、比亚迪。

韩国市场研究机构SNEResearch公布的数据显示，今年前8月，中创新航全球动力电池装车量为11.6吉瓦时，同比增长141.2%，市场份额由3%提高至4%。

招股书显示，2019~2021年，中创新航分别实现营收17.33亿元、28.25亿元、68.17亿元，对应净利润分别为-1.56亿元、-0.18亿元、1.12亿元。

中创新航2021年实现扭亏为盈，主要得益于其收到的政府补助及补贴的增加。根据招股书，2019~2021年，中创新航获得的政府补助及补贴金额分别为3.09亿元、1.35亿元和3.65亿元。

根据中国汽车动力电池产业创新



>> 图片来源: CFP

中创新航要想实现全球前三的目标, 需要不断提升毛利率、装车量, 优化大用户依赖度, 并妥善解决专利纠纷等问题。

联盟披露数据, 今年1~8月, 中创新航动力电池在国内的装车量为11.38吉瓦时, 市场占有率提升至7.02%; 宁德时代和比亚迪分别为76.9吉瓦时和35.96吉瓦时, 市场占有率分别为47.45%和22.19%。中创新航与宁德时代、比亚迪的市场份额差距逐步拉大。

截至目前, 中创新航已与广汽、长安、吉利、东风、上汽通用五菱、小鹏、零跑等多家主机厂展开合作。从中创新航的营收前五大用户贡献来看, 2019年开始, 中创新航为广汽供

应产品, 2020、2021年更是一跃成为其第一大供应商, 占比在2020年、2021年分别达到55.1%、51.9%。

2019年、2020年、2021年以及2022年第一季度, 中创新航来自前五大用户的收入分别约为13.99亿元、23.53亿元、56.47亿元、33.41亿元, 分别占同期总收入的80.7%、83.2%、82.9%及85.8%。

同期内, 中创新航来自最大用户广汽的收入为6.86亿元、15.57亿元、35.37亿元、12.08亿元, 分别占同期总收入的39.6%、55.1%、51.9%及

31%。

中创新航的研发费用则相对偏低。2019~2021年，中创新航的研发费用分别为1.36亿元、2.02亿元及2.85亿元，三年累计6.23亿元。而宁德时代、欣旺达、亿纬锂能三家仅2021年的研发费用便分别达到76.91亿元、23.27亿元及13.1亿元。

从利润层面，2021年，宁德时代、亿纬锂能的毛利率分别为22%、19.02%，均高于中创新航。

中创新航此次募资的约80%将用于拨付成都一期项目，武汉二期项目，合肥一、二期项目，广东江门一期项目及四川眉山项目的新生产设施共计95吉瓦时动力电池及储能系统生产线建设部分支出。此外，所得款项约9.864亿港元（约8.9亿元人民币）将用于先进技术研发；所得款项约9.864亿港元（约8.9亿元人民币）将用于营运资金及一般公司用途。

资本助力

一提到锂电池，很多人首先想到的可能是宁德时代，但中创新航的资历比它更老。

中创新航成立于2015年，总部位于江苏常州，其前身是2007年由中航航空工业集团公司及所属单位共同投资组建的中航锂电。它是国内最早涉足动力电池行业的企业之一，其研发实力和市场能力可谓不俗。

在动力电池赛道上，中创新航原本是一员老将，早期走的是磷酸铁锂

路线，主打商用车，涉及城市公交、出租、公务、市政、邮政等商用车领域。

2009年年初，国家四部委共同启动“十城千辆节能与新能源汽车示范推广应用工程”，中航锂电凭自身的军品技术积累，成功拿到了众多客车动力电池的订单。

这为当时的中航锂电带来了最初的机遇。数据显示，在随后的数年中，中航锂电占据国内动力电池装车量第一的位置，产品供不应求。

到了2012年年底，在工信部公告的电动车型中，使用中航锂电电池的车型总数排名第一；中航锂电被确定为国家重点支持的八家锂动力电池企业之一，其产品被评为国家级重点新产品。

自此，中航锂电品牌的知名度逐年提升。转折点出现在2017年，中航锂电(洛阳)有限公司副总经理肖亚洲在投资者交流活动中透露，当时的产能为5吉瓦时。宁德时代同期产能则为17.09吉瓦时，两者差距拉大。

这表明，能量密度更高、最终续航里程更长的三元材料动力电池得到了市场青睐，而磷酸铁锂电池厂商则感受到了寒意。据了解，中航锂电2017年亏损3.3亿元，2018年亏损额度更是达到了7亿元。

2018年5月，职业经理人刘静瑜出任中航锂电董事长兼总经理，一场转型也随之开始。她公开表示，要调整产品策略，从面向商用车为主转向

关注乘用车市场；从磷酸铁锂转向三元锂，将研发重点投向三元技术。

在定价决策、人事任免等方面，刘静瑜也进行了大刀阔斧的改革。并对公司进行了多轮融资，为公司IPO铺路。企查查信息显示，2019年8月至2021年11月期间，中创新航总共进行了三轮融资。

资料显示，中航锂电于2019年6月完成一轮战投，引入金坛投资和金圆产业；2020年年底，引入小米长江产业、红杉资本、基石资本、广汽资本；2021年9月，获得航空工业、国家制造业转型基金等的投资。最后一轮融资完成后，中创新航估值达630亿元。2021年11月，中航锂电改制成为一家股份有限公司，并于同年更名为中创新航。

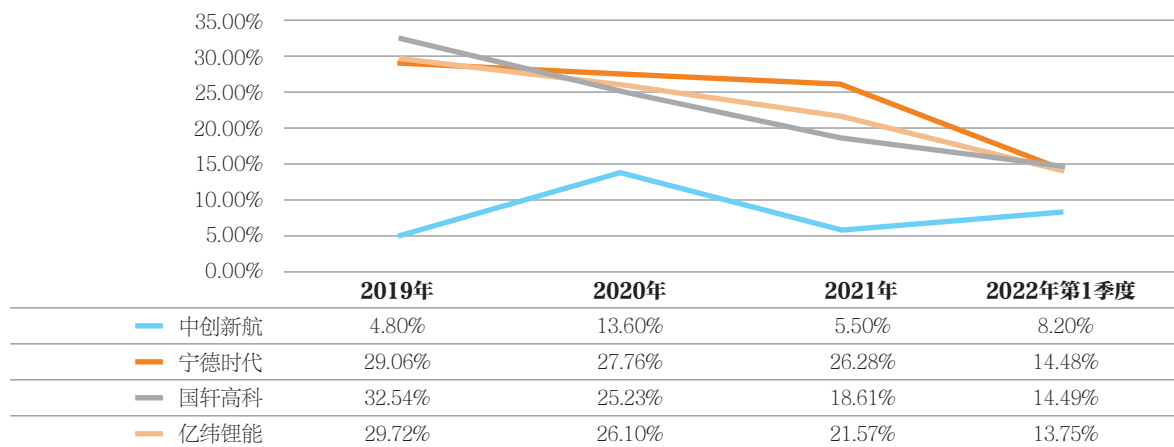
据招股书显示，中创新航的第一大股东为常州市金坛区实控的金沙投资，持股比例为16.74%。金沙投资、华科工程、华科投资、金坛国发、金坛华罗庚及金坛控股为一组最大股东，直接或间接控制中创新航共约30.04%的股份。

绕不开的“宁德时代”

在7月举行的2022世界动力电池大会上，广汽集团董事长曾庆洪曾公开吐槽在给宁德时代打工。该言论引起市场热议，新能源车企被冠上“打工人”称号。

事实上，受近两年电池原材料涨价影响，动力电池价格暴涨让电池企

我国部分动力电池企业近4年毛利率水平



>> 数据来源：相关公司财报

业竞争越发激烈。

中创新航早就抓住机会，从宁德时代手中拿走了诸如小鹏、广汽等用户。据SNEResearch的数据显示，今年1~8月，中创新航的电池装车量位居全球第7，国轩高科、欣旺达等一众电池厂紧随其后。

中创新航的崛起，已经引起宁德时代的重视，也引发了二者的专利纠纷。

2021年8月及10月，宁德时代曾先后向福建省福州市中级人民法院提起诉讼申请，涉案专利共有3项发明与2项实用新型专利，今年5月，宁德时代要求中创新航立即停止侵权，并索赔5.18亿元，这几乎是中创新航年利润的5倍。

宁德时代表示，该专利侵权案已经进入实质审理阶段。包括“正极极

片及电池”“防爆装置”“集流构件和电池”“锂离子电池”“动力电池顶盖结构及动力电池”。

根据国家知识产权局的消息，在涉案的5项专利中，1件专利全部有效，1件部分有效，另外3件无效申请由中创新航主动撤回。国家知识产权局对于宁德时代这5项涉案专利做出的审查决定，让中创新航在诉讼案中处于非常不利的位置。

中创新航一旦败诉，除了涉及赔偿，其涉案专利产品都将面临禁售，这几乎涵盖了其全系产品。

为改变“上游吃肉、下游吃土”的局面，广汽选择亲自下场，宣布投资109亿元设立电池公司，开展自主电池产业化建设。

据了解，在电池技术方面，宁德时代于8月27日宣布，支持1000千米

续航的麒麟电池将在明年第一季度搭载于量产车上。随后刘静瑜表示，中创新航即将推出的6系高电压产品，能够达到300瓦时/千克的水平，可以支持1000千米以上的续航。

8月27日，刘静瑜在2022世界新能源汽车大会上发表视频演讲时表示，中创新航即将推出350瓦时/千克高镍多元电池，满足4C快充高锰铁锂电池，以及400瓦时/千克半固态电池、全固态电池、锂硫电池等新体系电池。

刘静瑜曾表示，希望未来中创新航能够做到全球前三。分析人士指出，中创新航要想实现目标，需要不断提升毛利率、装车量，优化大用户依赖度，并妥善解决专利纠纷等问题，才能让上市后的未来越来越好。■