



扫描下载
恒证通APP



恒大證券(香港)有限公司
恒大期貨(香港)有限公司

CALB

公司名称	中创新航
股份编号	3931 HK
行业	电池

新股短评

招股资讯一览

招股日期	2022年09月23日 - 2022年09月28日
公开发售结果	2022年10月05日
上市日期	2022年10月06日
招股价	38.00 - 51.00港元
最低入场费	5,151.41港元
集资金额	101.02 - 135.58亿港元
发行市盈率	433.29 - 581.52倍
发行市帐率	1.81 - 2.23倍
H股市值	101.02 - 135.58亿港元
股份市值	673.48 - 903.87亿港元
每手股数	100
公开发售股数	13,292,300
国际配售股数	252,553,000
保荐人	华泰国际
基石投资者	天齐锂业香港、宏盛国际、大族激光科技、中伟香港、西藏诺德、和石复合材料、常州精测、兴发香港、小鹏汽车、TMA、江苏普正精密、维沃移动、合肥北城、江门新能源

公司亮点

- 2022年市场排名第二，市场份额8.2%，从事产品设计研发到生产销售。
- 具备全面自主研发能力及独立生产能力，拥1,200专利，研发团队近3000人。
- 6系电池产品达280Wh/kg，高能量密度助公司提升竞争力。

按電池類型劃分的中國動力電池裝機量 (2017年至2026年 (估計))

按電池類型劃分的中國動力電池裝機量 (2017年至2026年 (估計))



资料来源：招股书

数据来源：招股书，彭博

分析师：纪承祚、黄俊泓
2022年09月23日

请读者参考最后一页的免责声明。

新股短評

公司主要產品的概述及代表性圖片

產品類別



電芯

- 容量
163Ah~280Ah
- 尺寸
36~72×173×207~220
- 生命週期^{附註}
4,000~9,000次



電池模組

- 能量
11.2kWh~18.78kWh
- 尺寸
580~756×471~652×230~245
- 生命週期^{附註}
3,500~8,000次

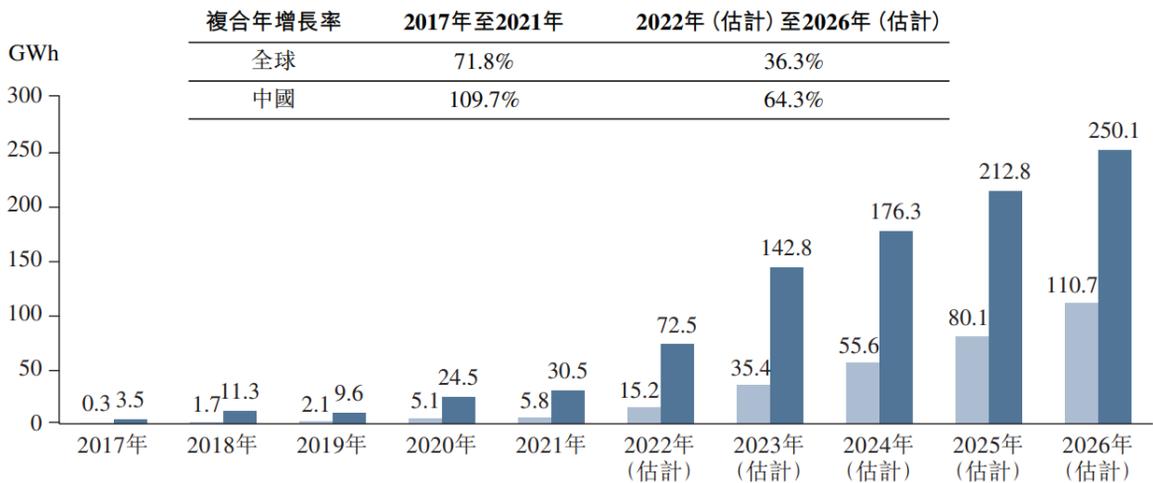


箱式儲能系統

- 能量
2.5MWh~3.5MWh
- 尺寸
12192×2438×2896
- 生命週期^{附註}
8,000次

资料来源：招股书

全球及中國儲能電池新增裝機量（2017年至2026年（估計））



资料来源：招股书

新股短评

2022年市场排名第二，市场份额8.2%，从事产品设计研发到生产销售：

公司是领先的新能源科技企业，主要从事动力电池及储能系统产品的设计、研发、生产及销售。公司于2020年的市场份额为5.7%，2021年的市场份额为5.9%，而于截至2022年3月31日止三个月的市场份额为8.2%，2021年和截至2022年3月31日的三个月中，于中国电动汽车电池公司和中国第三方电动汽车电池公司中排名第三和第二。公司是2021年中国前十大动力电池企业中于2019年至2021年间唯一一家每年同比增长率超过100%的企业。公司业务的收入流主要包括：(i) 动力电池的销售，及(ii) 储能系统产品的销售。公司的产品主要包括：1) 动力电池（公司设计、研发、制造和销售主要应用于新能源车领域的动力电池的电芯、电池模块和电池包）；2) 储能系统产品（公司亦设计、研发、制造和销售储能系统产品，可用于发电站、电网企业、数据中心及基站）。

具备全面自主研发能力及独立生产能力，拥1,200专利，研发团队近3000人：

作为为数不多的具备全面自主研发能力及能够独立完成动力电池生产的动力电池企业之一。公司的创新能力使公司能够开发出一系列先进技术以应用于公司的首创产品，包括：1) 高电压三元电池（具有高能量密度、长寿命及优异安全性的特点，成为乘用车的最佳电池系统解决方案之一，且已大规模装机）；2) 「弹匣」电池（率先在行业内通过三元电池系统的针刺不起火试验。公司的「弹匣」电池大幅提升三元电池系统的热安全水平）；3) 「One-stop Battery」电池（具有新开发的极简结构，在能量密度、安全性以及经济性方面具有领先优势，也是行业首创产品）。公司研发团队拥有超过2,900名具有多学科及丰富行业经验的研发人员，其中约27%最高拥有博士或硕士学位，约50%最高拥有学士学位。此外，公司拥有超过1,200项涵盖整个电池产业链的专利构成的全方位专利组合。

6系电池产品达280Wh/kg，高能量密度助公司提升竞争力：

通过高电压技术，公司的中镍高电压5系及6系电池产品已分别达到260Wh/kg及280Wh/kg的三元电芯能量密度，使安装公司产品的新能源车实现长达800公里的续航里程，可与市场中已上市的8系动力电池相媲美，并且较该8系动力电池安全性能更好。此外，于2022年6月由工信部发布的《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》（第55批），不足5%的车型所安装的电池系统的能量密度高于180Wh/Kg，而公司的电池系统可提供高达225Wh/kg的能量密度，远高于行业平均水平。

新股短评

同类公司比较

证券简称	代码	总市值 (亿)	市盈率 (倍)	股本回 报率 (%)	市账率 (倍)	市销率 (倍)	股息率 (%)
中位数		1,822.53	9.87	13.97	2.59	2.02	2.77
中创新航	3913 HK	673.48 - 903.87	433.29 - 581.52	0.4	1.81 - 2.23	8.9 - 11.94	N/A
宁德时代	300750 CH	11,365.3	49.81	17.23	6.99	4.90	N/A
比亚迪	1211 HK	7,733.9	101.66	6.53	5.78	2.02	0.06
赣锋锂业	1772 HK	1,683.8	9.87	42.12	2.59	5.07	0.42
天齐锂业	9696 HK	1,961.2	N/A	24.64	N/A	N/A	N/A
天能动力	819 HK	82.3	5.32	10.72	0.56	0.09	5.47
超威动力	951 HK	18.8	3.30	9.71	0.29	0.09	5.12

货币单位：港元

数据来源：Bloomberg、招股书

新股短评

主要财务比率

	截至12月31日			截至3月31日
	2019年	2020年	2021年	2022年
权益回报率 (%)	N/A	N/A	0.4	N/A
资产回报率 (%)	N/A	N/A	0.3	N/A
资产负债比率 (%)	33.1	9.0	15.6	31.3
流动比率 (倍)	1.3	1.5	1.9	1.5
速动比率 (倍)	0.9	1.3	1.7	1.3

所得款项用途

80.0%	(9,248.3百万港元) 将用于拨付公司于成都一期项目, 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95GWh动力电池及储能系统生产线建设的部分支出附注。主要支出包括用于项目相关的建设厂房、购买主要生产设备及其他前期筹建及试生产投入等所需的资金
10.0%	(1,156.1百万港元) 将用于先进技术研发, 以保持公司在电池及其生产工艺方面的技术领先地位。
10.0%	(1,156.1百万港元) 将用于营运资金及一般公司用途。

风险因素

- 作为一家头部动力电池企业, 公司的成功很大程度取决于公司的研发能力。如果公司对技术和产品研发的投入未能达到公司预期, 公司的竞争力及盈利能力将可能受损。
- 公司于动力电池行业的经营历史有限, 公司开发、制造和交付动力电池的能力仍在不断演变发展, 公司可能无法成功扩展公司的业务或有效地管理公司的增长。
- 公司面临原材料的价格波动, 这可能导致公司录得负毛利。
- 公司可能会受到与公司锁定原材料订单相关的原材料价格变动的不利影响。
- 公司可能牵涉知识产权侵权申索及无效请求, 可能耗时长久, 并将导致我们承担开支等。

免责声明

分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；
中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；
减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号中国恒大中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999