

一、正力新能招股详情

名称及代码	正力新能 (3677.HK)
保荐人	建银国际、兴证国际
上市日期	2025年4月14日(周一)
招股价格	8.27 港元
集资额	9.275 亿港元 (扣除包销费用和全球发售有关的估计费用)
每手股数	300 股
入场费	2506.02 港元
招股日期	2025年4月3日-2025年4月9日
国元证券认购截止日期	2025年4月8日
招股总数	121.5 百万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	109.37 百万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	12.15 百万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

申购建议:

公司是中国锂离子电池制造商,以市场需求和技术驱动开发多元电池产品组合。公司主要专注于动力电池产品及储能电池产品的研发、生产及销售。公司提供电芯、模块、电池包、电池簇、电池管理系统的一体化方案,致力于拓展电化学产品的大规模应用。

全球动力电池市场装机量预期将由2024年的900.2GWh进一步增至2029年的3,564.5GWh,复合年增长率为31.7%。中国动力电池装机量预期将由2024年的549.9GWh增至2029年的1,961.4GWh,复合年增长率为29.0%。根据弗若斯特沙利文的资料,于2024年,中国十大动力电池制造商占动力电池总装机量的95.3%。低端产能在行业产能中占比过半。中国电动汽车动力电池行业竞争激烈且集中,动力电池制造商以市场需求为导向,通过高效率柔性产线的布局打造高质量、低成本的多元产品,才能在当今市场取得成功。

公司专注于销售用于电动汽车的电池产品。根据中国汽车动力电池产业创新联盟的资料,按2024年的装机容量计,公司于中国动力电池制造商中占有1.8%的市场份额,排名第九。公司客户主要为电动汽车制造商。公司的动力电池客户包括大型央企、造车新势力及跨国领先整车企业,包括一汽红旗、广汽传祺、零跑汽车、上汽通用五菱、上汽通用等。

研究部

姓名: 杨森

SFC: BJO644

电话: 0755-21519178

Email: yangsen@gyzq.com.hk

2021~2024年,公司收入分别为14.99、32.9、41.6和51.3亿元人民币,净利润分别为-4.02、-17.2、-5.9和0.91亿元。公司前期出现亏损主要是因为资本开始和WM客户事件。

按招股价计算,公司上市估值约208亿港元,约相当于2024年3.8倍PS,处于行业较高位置。汽车锂电池行业前景广阔,但竞争日渐激烈,企业盈利压力不断增加,建议**谨慎申购**。

表 1：行業相關上市公司估值

板塊	代碼	證券簡稱	收盤價 (20241230)	總市值 (億港元)	PS (2024)	PE (2024)
新能源電 池	3931.HK	中創新航	18.54	328.58	1.10	51.5
	0666.HK	瑞浦蘭鈞	10.60	241.35	1.26	-19.2
	0819.HK	天能動力	6.77	76.24	0.09	6.2

資料來源：Wind、國元證券經紀（香港）整理

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化劑或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电话：(852)37696888
传真：(852)37696999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>