

美對華鋰電關稅大幅下調

寧王來港上市或「一石多鳥」



不出意外，今次號稱「寧王」的寧德時代（3750.HK、300750.SZ）正在香港進行的招股行動，將是蛇年上半年全球市場規模最大的一次IPO，也是自2021年2月快手（1024）登陸港交所（388）後，香港市場募資規模最大的一次新股上市。

香港商報記者 孫斌

5月12日上午，港交所披露，寧德時代宣布正式啓動國際配售簿記，在港上市擬發行1.179億股H股，另設發售量調整權及超額配股權，若該兩項權利均獲全額行使，按發行價格上限每股263元計算，本次港股IPO發行規模預計為40億至53億美元（折合約312億至413.4億港元）。

此前，外界留意到，北上資金於今年3月31日已通過深股通持有寧德時代約5.55億股，大約佔其已發行股份數的12.60%，可見還未赴港上市，寧德時代在海外投資者當中已有一定的認可度。

呼聲很高 發售規模不算大

截至5月13日收盤，寧德時代A股股價收於每股258.77元人民幣（按當日匯率計算為每股280.3港元），較其H股的發售價263元溢價近6.57%。儘管寧德時代的發售認可度很高，在港股上市之後，其擴大後市值將接近比亞迪（1211.HK、002594.SZ）近1.19萬億元的規模，但需要注意的是，這次寧德時代港股IPO所發售的股份並不算多，僅相當於其擴大後股本的2.61%，或約合1.18億股。

更重要的是，這些擬發售的股份中，有大半已被基石投資者承購。招股書披露，寧德時代已與一些基石投資者訂立投資協議，後者已同意按發售價認購總金額約為26.28億元（約合203.71億港元）的股份（不包括經紀佣金、交易費等）。

其中，包括中石化、KIA（科威特投資局）、高瓴資本三家投資額最大，前兩者分別為5億美元、高瓴為2億美元。

值得一提的是，作為中國最大的成品油和石化巨頭，4月初，寧德時代即與中石化（386.HK、600028.SH）達成換電合作協議，計劃年內建設500座換電站，長期目標擴展至1萬座。此前寧德時代創辦人兼董事長曾毓群曾判斷，「到2030年，在電車補能模式上，換電、家充和公共充電樁將三分天下。」為此，寧德時代立下目標——2025年建成1000座換電站，中期目標為10000座，最終目標則為30000座至40000座，試圖成為「電動汽車界的中石油/中石化」。

至於另一家基石「大戶」KIA（科威特投資局），其曾於2006年與卡塔爾投資局（QIA）分別認購7.2億美元和2.06億美元參與工商銀行IPO。

其他投資者中，包括高毅資產、UBS（瑞銀）資產、Oaktree（橡樹資本）、Mirae（韓國未來資產）、RBC（加拿大皇家銀行）、中國太保、泰康、博裕、景林、洛陽科創、中郵理財等。

換言之，散戶可認購的部分有限，約4054萬股而已。當然，散戶獲利的一大前提是，有沒有足以撼動整體市場表現的重大事件，例如來自特朗普的重大不確定性政策調整等。

鋰電行業對美出口或迎來轉機

當前，對於寧德時代的最大議題，是如何在國內需求基本飽和的基礎下，將更多的電池賣向海外。

5月12日，中美發布日內瓦經貿會談聯合聲明，聲明將美國對華關稅普遍下調，鋰電行業對美出口或迎來轉機。依據該份聲明計算，當前美國對華車用鋰電池關稅下調至58.4%，非車用鋰電池關稅下降至約41%。

今年初特朗普上任後，其對海外進口產品加徵多輪關稅導致進口價快速上升、美國車企、儲能項目採購明顯承壓。中國海關總署數據顯示，今年2月，美國從中國採購的鋰電池總金額被德國超過，為近五年來首次退居次席；並在3月延續這一態勢，當月採購額較今年1月減少14%。

部分中國鋰電池海外市場人士表示，此次關稅大幅下調有助於扭轉中企此前對美國市場的悲觀態度，41%的儲能電池關稅在美國市場仍具競爭力，不過由於鋰電池海運時長通常為2至3個月，接下來對美鋰電池出口量仍有待觀察，3月和4月所加徵的關稅或對未來幾個月出口數據有一定影響。

一份來自海豚投研的報也指出，美國關稅對寧德時代儲能業務影響相對較大，去年其儲能出貨40%至50%是往美國，對應約40至45GWh左右，佔去年整體出貨量約9%，這部分業務淨利佔到整體淨利的10%至15%。對於美國市場的現狀，在5月初的一場與投資者的溝通會上，寧德時代管理層則介紹稱，去



今次寧德時代招股將是本港近4年來募資規模最大的一次新股IPO。資料圖片

年美國市場出貨40至50GWh，但特斯拉等客戶美國工廠集成產品銷往全球，僅美國本土銷售部分受影響，佔美國出貨不到一半，直接影響佔儲能業務不到5%。

今次募資用途暫時歐重於美

市場人士普遍認為，如果關稅持續嚴重影響公司儲能業務，寧德時代可能會考慮採用類似動力電池向美國出貨的LRS模式（採用許可、授權和服務的方式，幫助電池廠商快速建成電池工廠，工廠資本開支則由另一廠商承擔，寧德時代不在合作工廠佔有股份，而是收取專利授權費和服務費，所以雖然降低了收入規模，但資本開支減少，同時技術授權高毛利模式會帶來利潤率提升），這塊對美國的儲能生意仍然可以繼續做下去。

而來自北京觀察人士的觀點則認為，一旦中美經貿接觸在90天後達成更明確意向，寧德時代在美落戶，將有可能是中方在滿足自身出口關稅利益條件下，匹配波音客機再次對華開啓交付這一原則態度轉變的另一次對等戰略布局。

鑒於特朗普關稅的不確定性，目前寧德時代H股的募資用途主要還在於滿足歐洲匈牙利投資建設電池工廠之用。

截至去年末，寧德時代已為匈牙利德布勒森基地投

寧德時代招股詳情	
新上市編號	3750.HK
股份發售數量	1.2億股H股
入場費	約26565.2元
招股期	5月12至15日
上市日	5月20日
保薦人	美銀證券、中金、中信建投及摩通
最新招股情況	第二期招股，券商累計為寧德時代借出1164.265億港元開展額，相當於集資23.25億港元計，超額認購逾49倍

入約7億歐元。其中一期項目的計劃投資額為27億歐元，預計將於2025年完成廠房建設及產線投產；二期項目的計劃投資金額為21億歐元，於2024年末尚未投入資金，目前處於前期籌建階段，並將根據建設進度相應申請相關許可及/或批准，預計於今年開始建設。

這次，寧德時代表示：H股上市計劃將籌得的276億港元用於匈牙利工廠兩期項目的建設。顯然，這並不足以應付所需的全部資金需求，其更大的目的，還是在於打通國際融資渠道，方便日後發展。

儲能企業扎堆衝刺香港IPO

熱點分析

【香港商報訊】記者辛悅報道：5月12日，動力電池龍頭——寧德時代（3750.HK、300750.SZ）啓動香港IPO招股，發行1.18億股H股，招股價最高263元，首日開展認購達469億元，超公開發售額約19倍；5月13日，公開發售部分獲21倍超額認購。寧德時代在港受到追捧，也進一步激發了一眾儲能內企，加快赴港上市的步伐。

選擇赴港上市的內企，覆蓋光伏、儲能、鋰電等幾乎所有新能源領域。其中，既有像寧德時代這樣選擇赴港二次上市的A股企業。包括：晶澳科技（2459）、南都電源（300068.SZ）、中偉股份（300919.SZ）、先導智能（300450.SZ）、格林美（002340.SZ）等在A股已上市的公司，目前正在籌劃境外發行股份（H股）並在港交所上市。在A股上市的鈞達股份（2865）近期已實現在港上市。

也有海辰儲能這樣終止A股上市籌備，於今年3月向港交所遞交申請的公司。還有，越來越多的新能源企業將香港選定為征戰海外的「首站」。比如4月末向港交所遞交申請的果下科技就屬此類。記者了解

到，金晟新能源、正信光電（新三板創新層重要成員）等企業也加入到赴港申請上市的隊伍中。

內卷激烈推動上市潮

今年一季報就顯示光伏企業業績呈現明顯分化之勢。前不久，業績發布時鈞達股份表示，行業價格競爭激烈等原因導致TOPCon電池片毛利率大幅下滑。招股書顯示，果下科技2022至2024年公司淨利潤僅從2427萬元增至4911萬元，毛利率更從25.1%驟降至15.1%。種種迹象表明，今年以來，儲能行業競爭加劇，企業紛紛尋求資本市場的支持，掀起了一波赴港上市熱潮。

同時，競爭的加劇促使這些儲能企業向海外擴張，香港正是最好的跳板。寧德時代披露的招股說明書顯示，此番港股募資將重點投向三大領域：加快海外生產基地建設、深化全球業務網絡覆蓋及強化境外資金流動性儲備，旨在為其國際化長期戰略構架更穩固的財務支撐體系。南都電源高管表示，本次啓動港股上市的核心目標將聚焦於海外市場的深度布局、國際業務版圖的拓展以及境外運營資金的補充。中信證券預

測，2025年海外新興市場（印度、中東國家）裝機增速超30%，具備海外產能布局的企業可攫取超額利潤。方正證券強調，海外本土化產能建設是應對貿易壁壘的核心策略。

估值普遍不及A股

據灼識諮詢數據，2019至2024年全球新增儲能裝機容量從7.1GWh激增至174.9GWh，複合增長率近90%，而到2030年預計將突破974GWh。市場前景廣闊，加之時下全球前十大儲能系統供應商中，中國企業佔據半數席位，也讓他們有更多在港上市的前景。

海辰儲能棄A赴港，被業內人士認為是迫不得已。企業面臨融資需求，港股審查寬鬆、流程快捷，為企業提供了重要的資金來源。但事情另外一面是，港股市場對新能源企業估值普遍低於A股，且國際宏觀環境波動可能影響融資效果。此外，企業需適應更高的信息披露和治理標準，增加合規成本。因此，赴港上市面臨估值壓力、市場波動和盈利能力不足等風險。

綠茶集團認購熱烈 超額逾142倍

新股情報

【香港商報訊】內地浙菜連鎖食肆「綠茶餐廳」母企——綠茶集團（6831）公開認購期昨日中午結束。今次認購反應熱烈，綜合券商數據，據券商富途綜合14間券商資料，孖展申請額174億元，以公開募資額1.2億元計，孖展超購142倍，其中富途借出112億元、輝立借出23億元。

綠茶集團於5月8日起至13日招股，計劃發行1.7億股，一成於香港作公開發售，發售價將為每股發售股份7.19元，集資12.1億元。每股400股，一手入場費2905元。

綠茶集團為內地休閒中式餐廳運營商，於2008年在杭州開設第一家綠茶餐廳，至今餐廳網絡包括493家餐廳，包括香港。有內媒形容，綠茶餐廳為中國第一代網紅餐廳。於2024年，在內地休閒中式餐廳品牌中，綠茶集團按餐廳數目計排名第三，按收入計排名第四。

綠茶集團今次所得款項淨額約63.3%用於擴展餐廳網絡，26.3%設立中央食材加工設施，5.4升級信息技術系統及相關基礎設施，5%撥作營運資金及其他一般企業用途。

8天連升斷纜 港股回調441點

另外，港股在連升8個交易日累計1577點後，昨日

回調，低開55點後跌幅擴大，但仍力守23000點大關收市，全日收23108點，跌441點，跌幅1.87%，尾市低位23070點，跌478點。成交額顯著縮至2198億元，按日大減1025億元。恒科指全日跌3.26%，以5269點；國指回調2.02%，收8386點。

香港股票分析師協會副主席郭思治表示，資金入市態度略見保守，目前較重要的是50天線（約22797點）及10天線（約22629點），從技術上看，只要大市持續穩守兩組平均移動線上，即有利於短期後市上尋月內新高，問題是動力能否配合。

ATM亦回調，其中美國（3690）跌幅最大，全日跌4.91%，收137.4元；阿里巴（9988）跌3.89%，收126.1元；騰訊（700）亦跌2.22%，收506元。

日前急升的蘋果概念股周二亦顯著回吐，舜宇光學科技（2382）4月份手機鏡頭出貨量同比升1.3%，全日回調7.64%，收68.3元；比亞迪電子（285）亦跌7.11%，兩股是跌幅最大藍籌。東方海外國際（316）全日升2.905%，是升幅最大藍籌。



綠茶集團公開認購期昨日中午結束，孖展申請額174億元，超購142倍。截圖自綠茶集團網頁

港股五大成交金額股份

股份 (上市編號)	收市價 (元)	成交金額 (億元)
阿里巴巴 (9988)	126.1	141.27
盈富基金 (2800)	23.26	135.52
騰訊控股 (700)	506	117.91
小米集團 (1810)	48.65	108.07
恒生中國企業 (2828)	86.08	94.29

港1個月拆息低見1.57厘 H按息率創逾兩年半新低

【香港商報訊】記者韓商報道：中原按揭董事總經理王美鳳昨指出，受銀行體系結餘大幅上升，HIBOR本月連續6個工作天回落，昨日1個月銀行同業拆息再大跌至1.57%。以市場普遍的H按，即H+1.3%計已跌穿3厘，當日計實際按息大降至2.87%，創2022年11月後新低水平。

H按下調對樓市有正面作用

經絡按揭轉介首席副總裁曹德明表示，昨日H按實際按息比封頂息率3.5厘減少63點子，供樓業主的利息開支可即時減低，對樓市有正面支持作用。

近期熱錢湧入本港，市場對港元需求顯著增加，令1個月香港銀行同業拆息顯著回落。金管局本月4度入市，本港銀行體系總結餘升至1741億港元水平，創近3年新高。

王美鳳表示，目前銀行體系結餘重上1741億元創近3年新高，加上港元貸存比率持續下跌，銀行資金充裕有利於樓按積極性加大。以往當拆息下降，銀行資金成本降低，銀行較有機會有意增加按揭優惠，又或下調按揭計劃之息率，讓供樓人士受惠。

經絡按揭轉介指出，以500萬元貸款額，年期30年，如以今日H按按息2.87厘計算，每月供款為20731元，比起以封頂息率3.5厘計算，每月供款為22452元，每月供款可減少1721元或7.7%。

基滙資本斥逾11億 收購阿布扎比一幢豪宅

【香港商報訊】記者蘇尚報道：房地產私募基金管理公司基滙資本（Gaw Capital Partners）昨宣布，成功收購位於阿聯酋阿布扎比薩迪亞特島（Saadiyat Island）的住宅項目Mamsha Gardens中的一幢住宅大樓，淨收購金額逾1.5億美元（約11.6億港元）。

Mamsha Gardens是由阿爾達房地產公司（Al-dar）打造的低密度住宅項目，包含7幢住宅樓，坐落於文化氛圍濃厚的薩迪亞特文化區（Saadiyat Cultural District），該區以匯聚世界級博物館而聞名，包括阿布扎比盧浮宮，包含71個住宅單位，總可售面積達176046平方呎，預計於2028年竣工。戶型涵蓋一至三房住宅單位，及兩至三房聯排別墅，所有戶型均配備私人露台。

項目發展商阿爾達房地產公司為阿布扎比最大地產發展商，擁有逾20年高端住宅項目發展經驗。基滙資本執行合夥人、全球資本市場主管兼另類資產投資聯席主席吳燕安稱，投資體現了對中東市場的創新及增長潛力充滿信心。