

# “玻璃大王”曹德旺的胞妹曹芳 56岁退休创业66岁递表港交所 虎兄无犬妹

近期,动力电池厂商江苏正力新能电池技术股份有限公司(以下简称“正力新能”)向香港联交所递交招股书,拟登陆股市场。

正力新能是一家动力及储能电池制造商,2019年正式成立,创始人曹芳,也是福耀玻璃创始人、“玻璃大王”曹德旺的胞妹。

2023年,正力新能的动力电池装机量为5.4GWh,按2023年动力电池装机量计,正力新能在动力电池市场排名第十,在磷酸铁锂动力电池市场排名第七,在三元动力电池市场排名第八。

按今年上半年动力电池装车量计算,正力新能排名全国第九位,最新一轮融资估值达182亿元。

”



曹芳

## 56岁退休创业

2014年,56岁的曹芳从福耀玻璃退休并未引起太多关注,但10年后,66岁的她因正力新能递表港交所重回大众视野,引发了市场广泛关注。

曹芳的汽车动力电池创业之路,绝非一时兴起,而是她多年行业经验和深厚积累的自然延伸。时间回溯至1987年,曹德旺创建了福耀玻璃,一家日后在汽车玻璃行业占据重要地位的公司。1993年6月,福耀玻璃成功在创业板上市,开启了其辉煌的资本市场之旅。

1997年,曹芳正式加入福耀玻璃,出任董事一职。在随后的14年里,她不仅见证了福耀玻璃的快速发展,更是在2011年2月,升任为公司的副总经理,负责公司的日常运营和管理。2014年4月,曹芳从副总经理岗位上离职,彼时她已56岁。

在这17年的工作中,曹芳积累了丰富的管理经验和行业资源,为她后续的创业之路奠定了坚实基础。

今年53岁的陈继程,2003年10月加入福耀玻璃,在福耀玻璃工作了13年。

年龄上相差13岁的曹芳和陈继程是老搭档了。除了在福耀玻璃共事时间长达11年,两人还是同一栋楼的邻居。

2013年3月,在福耀玻璃在职期间,两人曾共同成立新中源创投,并于同年11月,与丰田合资创立了新中源丰田。

与丰田在新能源汽车动力电池项目上的成功合作成为日后曹芳创业的起点。在成为新中源丰田董事长半年后,2014年4月,福耀玻璃官宣了曹芳退休。两年后,2016年4月,陈继程也选择离开福耀玻璃。

仅仅2个月后,2016年8月,曹芳与陈继程共同创办了正力投资,从事电动汽车核心部件领域的投资,将投资范围扩大。同年12月与蔚来汽车旗下的蔚然南京合资创办了苏州正力新能源,双方分别持股65%、35%。

## 反向“蛇吞象”

据正力新能招股书,2019年2月11日,正力投资以1.60亿元认购塔菲尔6.78%的注册资本,对塔菲尔进行少数股权投资。

2020年5月12日,正力投资又以10.80亿元认购塔菲尔新增注册资本及转让现任股东持有的注册资本,将股权增至约43.47%。此时,塔菲尔与宁德时代正进行专利大战。

2019年2月26日,此次拟上市的正力新能成立,正力投资和塔菲尔分别持有70%和30%的股权。2020年5月29日,正力投资取得塔菲尔控制权后,又以2.38亿元将其持有正力新能70%的股权出售给塔菲尔。正力新能成为塔菲尔全资子公司。

在塔菲尔与宁德时代专利大战落幕后,曹芳又开启了其资本运作。

2021年12月28日,塔菲尔全体股东按所持塔菲尔股权比例,收购塔菲尔持有正力新能100%的股权,总代价为25.38亿元。

2022年2月10日,塔菲尔股东决议,将其业务及塔菲尔及其子公司所持若干资产转让于正力新能及其子公司,有关资产总对价为18.55亿元。

经过一系列步骤,塔菲尔原先的业务和资产逐步整合并迁移到了正力新能旗下。对于业务重组原因,正力新能表示系为提高“Zenergy”品牌知名度及覆盖范围,以及策略性精简营运结构。

在招股书中,正力新能表示,塔菲尔(正力新能于



正力储能电池314Ah电芯产品



5MWh集装箱

2022年2月重组前收购其部分业务)曾涉及一系列法律诉讼,包括在往绩记录期间之前由一家行业参与者诉请的知识产权侵权的民事和刑事纠纷。由于这些诉讼,塔菲尔签订了一项许可协议,并与其一家子公司一起全部支付了赔偿金;其部分前员工曾受到刑事处罚。这些法律诉讼已经结束,并且过往、现时及未来也将不会对公司的业务、运营和财务表现产生任何重大不利影响。

## 曹德旺投资扶持

经过一系列重组,曹芳以正力新能作为上市主体,将苏州正力新能源及江苏塔菲尔的若干部分业务纳入,成为如今的拟上市公司。

在此期间,2019年,正力新能完成24亿元的A轮融资,海松资本、南京江宁、中金上汽、新兴产业基金、东南新能等机构参投,投后估值144亿元。

到了2024年7月,正力新能又完成由新中源创投、东南投控及苏创能源投资等10亿元B轮融资,投后估值达到182亿元。

招股书显示,目前,因为签订了一致行动协议和投票代理协议,公司董事长曹芳和总经理陈继程二人合计控制正力新能64.6%股份,共同控制正力新能,其中包括曹芳和陈继程两位管理层股东持有的48.56%的股份,以及财务投资者合共持有的约16.04%的股份。

其中,财务投资者包括无锡正海、福建耀华、五矿元鼎、北京佳得、聚信西海、横琴新动能、联和嘉盈、兴证投资管理、安徽海创、盛屯矿业、马少栋及中泰融源。

据粗略计算,通过正力投资、新中源创投、南京森德、南京滋德,曹芳大约间接持有正力新能23.77%的股份,以最近一次投后估值182亿元来计算,估值约

43.26亿元。

此外,作为财务投资者,福建耀华(福建省耀华工业村开发有限公司)持有正力新能2.67%的股份,而福建耀华成立于1992年5月,主要从事房地产开发经营、建设工程施工、物业管理、住房租赁及非居住房地产租赁,由曹德旺全资持股的三益发展有限公司持有73.56%的权益。也就是说,曹德旺间接参与了妹妹曹芳创立的正力新能的投资,以最近一次投后估值182亿元来计算,估值或达3.57亿元。

## 有望扭亏为盈

招股书显示,正力新能是一家动力及储能电池制造商,以技术驱动开发多技术路径电池产品组合。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在陆海空互联全场景(LISA)下的大规模应用。

得益于市场对动力电池的需求增大,正力新能的销量迅速上涨,2021年-2023年,公司动力电池的销量分别为2106.7MWh、3634.4MWh、5906.7MWh,翻了两倍多。

不过,正力新能整体市场份额并不高,在动力电池市场排名第十。

据中国动力电池产业创新联盟数据统计,2024年1月至6月,正力新能的整体市场份额为1.61%,较市场头部企业宁德时代、比亚迪、中创新航、亿纬锂能(维权)等有较大差距。有报告显示,2023年,按动力电池装机量计,正力新能在动力电池市场排名第10。按2023年的装机量同比增长速计,正力新能在动力电池市场装机量前十的企业中排名第2。

2021年~2023年,正力新能分别实现营业收入14.99亿元、32.9亿元、41.62亿元,年复合增长率达66.6%;净亏损分别为4.02亿元、17.2亿元、5.9亿元,三年累计亏损27.12亿元。

今年一季度,正力新能实现收入7.37亿元,同比增速达到224.3%,净亏损为0.7亿元。

综合来看,正力新能尚未盈利,仍在亏损状态。正力新能表示,净亏损的原因主要是因为客户X取消采购订单的一次性影响,在技术和产品开发方面的大量支出以及原材料价格的波动等。

正力新能目前客户包括大型国企、造车新势力及跨国整车企业,包括一汽红旗、广汽传祺、零跑汽车、上汽通用五菱、上汽通用等等。同时,公司还与中国三峡、中国电建、东方电气等大型储能企业合作,目前与海内外eVTOL头部企业展开了研发和航空认证工作。

其中,2021年~2023年及2024年一季度,正力新能前五大客户的销售收入分别占总收入的89.1%、90.4%、77.8%及86.6%,存在明显的大客户依赖。其中,第一大客户的销售收入分别占总收入的55.2%、29.3%、28.3%及47%。

比如,2021年公司的第一大客户X贡献收入8.28亿元,营收占比为55.2%,但在2022年,客户X因其业务运营发生重大不利变动,由此导致电池采购计划变更,取消了用于BEV的三元电池产品采购订单。这使得正力新能三元电池的销量及销售收入减少,从而对当年的销售成本、毛利率和整体经营业绩产生了重大不利影响,亏损加剧。

正力新能预计2024年将继续取得净亏损,同时表示,将加强成本管控并希望2025年扭亏为盈。

招股书显示,此次正力新能IPO筹资所得金额将主要用于研发、产能扩张及补充营运资金等用途。

据IPO日报、国际金融报