

开往港交所的哪吒汽车

记者 吴迪

登陆资本市场近几年一直在哪吒汽车（下称“哪吒”）的规划中。

2022年哪吒创始人兼董事长方运舟在接受《国际金融报》记者专访时透露，公司计划于2023年9月左右登陆港交所，随后上市传闻一直伴随着哪吒。

今年以来，在股东周鸿祎的加持下，哪吒迎来一波流量，伴随着新车哪吒L订单量的超预期增长，其上市之路也迎来实质性进展。

6月26日，合众新能源汽车股份有限公司（下称“合众”）向港交所递交上市申请，新势力品牌“哪吒”属于该公司旗下，若成功上市，其将成为第五家港股上市的新势力车企。

此次上市的联合保荐人包括中金公司、摩根士丹利、中信证券、农银国际和招银国际等。

1 三年亏损超183亿

招股书显示，哪吒2021年—2023年营收分别为50.87亿元、130.5亿元、135.55亿元，其中销售汽车及零部件为主要收入，三年内公司该部分收入分别为47.5亿元、127.78亿元、132.53亿元，分别占总收入的93.4%、97.9%以及97.8%。

营收增长主要源于销量端的变化。2021年，哪吒全年销量为6.97万辆，仅次于“蔚小理”；次年，公司凭借低价车哪吒U与哪吒V再次走红市场，以15.21万辆的全年销量超越“蔚小理”占领新势力榜首之位。

受市场环境及公司营销策略失误等影响，哪吒并未稳坐榜首位置。去年公司销量回落至12.75万辆，仅完成全年目标的51%。今年前5个月，哪吒销量仍未回到正轨，累计销量仅4.36万辆，相较年初定下的30万辆全年目标，完成度不到15%。

随着产品矩阵变化，哪吒的销量主力车型已由低价小车逐渐转移至20万元左右的哪吒S与哪吒GT，公司平均车价逐年提升，从2021年的7.1万元提升至2023年的10.9万元，因此哪吒2023年营收并未因销量下滑而下滑，仅增速有所放缓。

同时，销售主力车型的变化也让哪吒近三年的毛利率压力得到部分缓解，由2021年的-34.4%提升至2023年的-14.9%。

困扰在新势力车企身上的盈利问题，哪吒也未能幸免。

目前上市的新势力车企中，仅理想实现盈利。招股书显示，哪吒2021年—2023年分别亏损48.4亿元、66.66亿元、68.67亿元，累计亏损达183.73亿元。

大幅度亏损主要源自销售及分销开支与研发投入。2021年—2023年，哪吒的销售及分销开支逐年递增，其中广告及宣发开支、折旧及摊销开支为主要增长点。虽然去年哪吒销量同比下滑，但其广告及宣发同比大幅提升174.9%，同样折旧及摊销开支同比提升83.7%。

为提升市场竞争力，哪吒的研发支出在三年内递增。去年公司研发投入达到15.98亿元，同比提升76.3%，公司表示，投入主要用于新产品研发。

2024年6月

合众递交上市申请

2024年4月

哪吒汽车推出新车“哪吒L”，股东周鸿祎站台

2024年2月

哪吒汽车被曝已于去年四季度启动赴港IPO准备工作

2022年12月

哪吒汽车以15.2万辆年销问鼎年度新势力车企销量榜首

2022年10月

合众创始人兼董事长方运舟接受《国际金融报》专访，透露2023年9月港股上市

2021年11月

360集团追加合众D+轮融资，合计持有哪吒汽车16.594%股权，晋升第二大股东

2021年10月

360集团20亿元领投合众D轮融资，周鸿祎“结缘”哪吒

2020年11月

“哪吒V”上市，连续14个月获造车新势力纯电SUV销量冠军

2020年7月

哪吒汽车官宣启动科创板上市，计划2021年登陆资本市场

2018年11月

哪吒汽车首款车型“N01”上市

2018年6月

合众发布旗下首个新能源汽车品牌“哪吒汽车”

2017年12月

合众获得首轮融资12.5亿元

2014年10月

合众成立

2

上市“迫在眉睫”

自零跑汽车2022年9月成功登陆港交所后，港股再无新进中国新势力车企，若哪吒此次成功上市，将成为一年半内首登港交所的新势力车企。

事实上，哪吒对资本市场规划已久。

早在2020年7月，公司便宣布启动科创板上市申报工作，计划于2021年上市。彼时，哪吒汽车联合创始人、首席执行官张勇曾坦言，汽车企业的发展需要大量的钱，有更多的钱，公司才可以在产品和技术研发上进行更多投入，加快销售渠道的布局 and 扩大品牌宣传。

但最终因为某些因素，上市消息再无下文。

直至2022年2月，哪吒被曝转战港股，但被公司否认。同年10月，《国际金融报》记者专访方运舟时，其透露公司预计2023年9月将再次冲刺资本市场。但后续哪吒并未按其所述时间递表。

今年3月，哪吒首次公开募股（IPO）情况再被曝出，消息称公司已于去年四季度启动赴港IPO的准备工作，目前签约的基石投资金额已超20亿元，彼时公司回应确有此事。3个月后，哪吒终于向资本市场迈出关键一步。

距离哪吒首次曝出IPO消息已过去4年，期间公司不断扩展海内外业务，丰富产品矩阵，但市场变化不

可小觑，如今哪吒递交招股书真的准备好了吗？

多名行业人士在与记者交流时，谈到对哪吒此时递交招股书的看法，在他们看来“业务压力”以及“港股政策好转”是主要原因。

此前，张勇针对哪吒IPO的进程发言，“目前账上有100亿元的资金，并不急于IPO”。但截至2023年12月31日，哪吒现金及现金等价物仅为28.4亿元，面对逐渐加剧的净亏损，公司急需资金注入。

自去年起，国内新能源汽车市场竞争加剧，哪吒的销量遭受挑战，其专注的低价市场中，比亚迪、长安、吉利等“卷王”加速涌入，售价7.49万元的哪吒V在智能化与续航里程上已被远远超越。

公司亏损加剧、手中资金缺乏、整体销量不佳等多重因素迫使哪吒加快步伐进入资本市场。同时，自去年3月31日起，香港交易所放宽了上市门槛，推出新特科技公司上市机制。

盘古智库高级研究员江瀚认为，近年来，新能源汽车市场持续快速增长，投资者对新能源汽车领域的兴趣日益浓厚。同时，港交所作为国际金融中心，对于新能源汽车企业的上市持开放态度，并提供了较为灵活的上市规则，这为哪吒的上市提供了良好的外部环境。

3

销量难题待解

即便顺利登陆港股，哪吒面临的销量下滑、产品力难提、营销策略混乱等一系列问题依然需要重视。

近日，理想展示了新势力6月17日至23日的销量榜单，其中第十名智己销量达到0.17万辆，哪吒并不在榜内，意味着哪吒全国周销量或许不足0.17万辆。但奇怪的是，6月4日，张勇在微博上发文称，“自哪吒L上市以来，当前订单供不应求，工厂加班加点保供供应。”

根据哪吒披露的数据，截至5月27日，哪吒L上市35天以来，累计订单突破3万辆。两者的反差让哪吒的真实销量成为消费者心中的疑云，但哪吒官方并未对此作出说明。

除销量外，哪吒几年前“以价换量”的销售策略也已不适合当前市场，公司不得不另寻他法增加销量。

2022年，售价不到10万元的哪吒V和售价10余万元的哪吒U是公司销量主力，其中哪吒V售出9.88万辆，占总销量的65%；哪吒U售出5.1万辆，占总销量的33.55%。

去年，两者销量大幅下滑，且公司不再单独公布单款车型销量，据车主指南数据，哪吒V累计销量3.7万辆；哪吒U累计销量4.18万辆。

为缓解低端市场压力，售价20万元左右的哪吒S与哪吒GT顺势而生，原本公司欲推出20万元的平价跑车吸引年轻消费者，但由于外形、内饰、驾驶舒适度

等被多数网友吐槽，销量惨淡。数据显示，今年5月，哪吒S仅售出801辆，哪吒GT仅售出251辆，多重因素下，哪吒今年销量失守。

颓势之下，公司试图“动刀”营销。

年初，一份关于哪吒营销公司13人的任职调整文件流出，该文件显示，哪吒汽车加强了在营销岗位的管理工作，张勇将任营销公司总裁，亲自下场抓营销。

1月，张勇便针对去年营销工作进行反省，其指出公司去年经营存在的5大问题，包括新老产品切换衔接失误；新产品定价高使得丧失市场先机；亏损的产品线大幅调低产量；传播方式老旧；营销总部集权且管理力度弱。

此后哪吒的发布会上，张勇频频露脸，甚至担当起整场发布会的“主持人”。同时，作为投资人，360创始人周鸿祎今年也频频下场“指导”哪吒工作，其曾在直播时公开批评哪吒汽车，并要求哪吒高管向小米学习，“多学学雷军”。

张勇在其个人微博互动道，“接受老周批评，营销向雷军学习，不丢人。”

在车圈新晋“顶流”周鸿祎的指导下，哪吒很快玩起了“新营销”，新车哪吒L推出时大打“流量牌”，推出了顶配“红衣服”，甚至还有红衣服礼包，借此收获一波订单。

驶向港交所，只是第一步，资本市场之路怎么走，哪吒显然还需要更多的实力展示。

