

# 锂企业绩普降 上游资源暴利不再?

本报记者 范阳阳 吴可仲 北京报道

去年赚得“盆满钵满”的锂资源企业,在今年上半年普遍遭遇了业绩下滑的窘境。

截至7月20日,在18家Wind锂矿概念上市公司中,已有10家披露了2023年上半年业绩预告。其中,除川能动力(000155.SZ)实现正增长外,剩余9家盈利均出现大幅下滑,如天华新能(300390.SZ)、盐湖股份(000792.SZ)下滑幅度在

## 业绩下滑

盐湖提锂巨头盐湖股份,今年上半年的归母净利润也出现了同比44%~49%的下滑。

7月14日,天华新能披露2023年上半年业绩预告,上半年公司实现归母净利润13亿元~15亿元,较去年同期35亿元的归母净利润大幅下滑57%~63%。

对于净利润下滑的原因,天华新能在公告中表示,受新能源锂电行业市场环境影响,锂盐价格同比有所降低,成本同比有所上升,致使公司经营业绩同比出现下降。天华新能方面人士表示,“目前公司披露的情况仅是财务部门初步估算的结果,详细的情况需要等后续的半年报。此外,目前公司原料主要是由国外进口锂辉石精矿。”

上海有色网(SMM)信息显示,2022年上半年,国产电池级碳酸锂价格由年初的30万元/吨左右快速冲高至3月中旬的逾50万元/吨,之后出现小幅回落,但始终保持在45万元/吨以上;2023年上半年,则由年初的50万元/吨急跌至4月底的18万元/吨左右,后反弹至30万元/吨的水平。

“报告期内,受锂行业供需变化影响,锂盐价格大幅下降,锂原料价格仍处于高位,锂盐产品的盈利空间被压缩,导致公司的经营业绩整体较去年同期下滑。”上半年归母净利润同比下滑55%~64%的雅化集团表示。

以宜春锂云母为部分原料、所在区域遭遇环保风暴冲击的江特电机更是直接陷入亏损,其上半年归

40%~70%之间,而盛新锂能(002240.SZ)、江特电机(002176.SZ)和西藏矿业(000762.SZ)的下滑幅度则皆超70%。

《中国经营报》记者以投资者身份致电上述公司,多家公司表示,上半年锂价下跌、成本上升是导致其业绩下滑的重要原因。另外,华泰证券研报表示,2023年锂价存在阶段性反弹的可能,但并非反转;据预测,2023~2025年锂资源行业供需大概率会出现恶化。

## 锂价震荡

华泰证券认为,锂盐生产商所处的库存周期是判断锂价走势的重要参考。

公开数据显示,2022年全球碳酸锂产量达60.6万吨,较2016年增长304%。中国是全球最大的碳酸锂生产国,2022年产量达37.9万吨,占全球的63%。

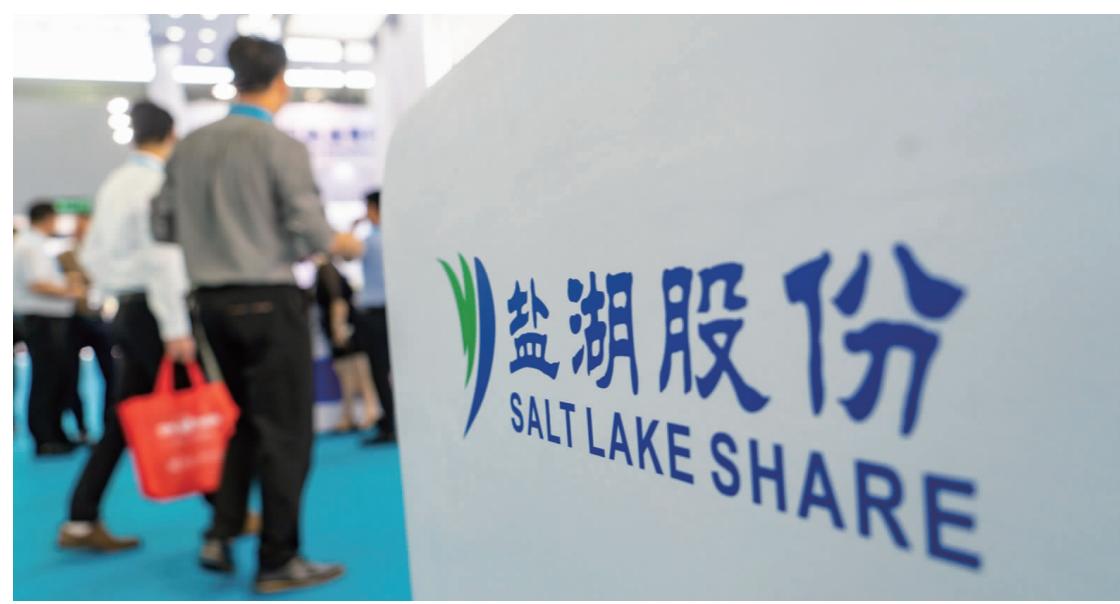
其实近三年以来,锂价的暴涨和急跌牵动着产业链企业的神经,锂资源未来的供需及价格也成为各方关注的焦点。

终端需求方面,中汽协数据显示,6月,中国新能源汽车销量为80.6万辆,同比增长35%;上半年,新能源汽车销量为375万辆,同比增长44%。

华泰证券研报显示,2023年~2025年,新能源汽车动力电池装机量的复合年均增长率高达41.4%;储能装机量的复合年均增长率高达59.4%。伴随新能源的高速发展,碳酸锂需求持续高增长。

广发期货研报则表示,在需求旺季来临提振下,近期下游需求有所改善,动力电池厂预期好转,储能市场需求稳定提升,磷酸铁锂厂家订单增速较快。另外,数码市场和小动力市场需求也有所回暖;下游电芯企业备货下,使供应量明显增加,部分钴酸锂和锰酸锂企业近期满产运行。

供给方面,广发期货研报表示,近年全球范围内的上游锂资



今年上半年,锂资源企业普遍遭遇了业绩下滑的窘境。图为盐湖股份参展中国国际精细化工及化学品展。

视觉中国/图

源投产项目仍在推进,阿根廷盐湖在2023年~2025年将释放产能,非洲和巴西新建矿山等在2023年后也有集中投产的预期,预计2025年全球碳酸锂产量将达101.4万吨,年复合增速为19%。

“根据最新矿山公司生产经营计划,我们更新年度供需预测,我们认为2023年~2025年行业供需大概率恶化。”华泰证券研报预计,2023年~2025年,全球锂资源供给将分别出现7万吨、25万吨和31万吨的过剩。此外,中国企业控股矿山将显著提升,中资企业正在新增供给中扮演日益重要的角色。

此外,华泰证券认为,锂盐生产商所处的库存周期是判断锂价

走势的重要参考。自2022年第四季度至今,锂盐生产商库存持续累积,一定程度上或表明行业已进入下游主动去库存+上游被动补库存(累库)周期,意味着长期价格下行周期或已开启。

上海有色网数据显示,截至6月底,碳酸锂总库存量4.79万吨,较上月进一步减少1.69万吨,不过同比仍增长近30%。库存总量去化,结构上冶炼厂库存从4.41万吨降至2.86万吨,下游库存从2.07万吨也降至1.93万吨。

“目前采购以刚需为主,上下游整体都更愿意保持低库存以灵活应对价格变动。碳酸锂月度需求量增加,下游情绪修复,零单则仍以博弈和观望为主。”广发期货

研报显示。

关于未来锂盐价格同锂矿价格的关系,华泰证券推演称,2023年矿价可能相对锂盐坚挺;2024年矿价补跌,跌幅超过锂盐;2025年锂盐和锂矿同跌。因此,行业整体或面临业绩下滑的困境,部分锂矿自给率显著提升或权益锂盐规划产量明显增加的企业存在以量补价的可能。

“根据在建矿山成本预期,我们绘制了2025年行业的现金成本曲线,最高现金成本支撑位可能在12万元/吨附近。考虑周期的底部往往伴随部分矿山破产,即价格的底部或击穿最高成本,因此认为此轮下行周期锂价底部运行区间可能在10万元~15万元/吨。”华泰证券表示。

## 股价回落

在近期的投资者关系活动中,多家上市公司屡次被投资者问及股价大幅下跌的情况和应对措施。

其实在2022年11月的锂价高点之前,多家锂资源上市公司股价已开始回落。

Wind数据显示,此次披露业绩预告的10家锂资源上市公司,其股价在2022年7月创出阶段性高点后,均出现持续下跌。

其中,截至7月20日,4家公司的股价较2022年7月高点下滑逾4成,分别为盐湖股份(-41%)、

川能动力(-41%)、西藏珠峰(-47%)和雅化集团(-48%);6家公司的股价下滑幅度过半,分别为西藏矿业(-51%)、天华新能(-53%)、盛新锂能(-58%)、江特电机(-59%)、融捷股份(-64%)和ST金圆(-68%)。

在近期的投资者关系活动中,盐湖股份、盛新锂能、雅化集团等多家上市公司也屡次被投资

者问及股价大幅下跌的情况和应对措施。多家公司均表示,其股价受国际环境、宏观经济、行业发展周期等多种因素影响,未来将继续专注主营业务,密切关注资本市场,积极做好与投资者的沟通交流,传导公司价值。

其中,盐湖股份表示,公司目前经营状况正常,核心主业稳定,未来将继续专注主营业务,遵循

稳健的经营原则,并通过股份回购增强投资者信心。

天华新能实控人已于近半年间斥资1.3亿元累计增持209万股自家股票。天华新能方面也表示,其将密切关注股价趋势与行业发展动态,坚持以新能源业务为核心,持续强化各业务板块技术研发与市场开拓,不断提升市场份额。

# “卖铲人”拉普拉斯冲刺IPO:背靠光伏巨头能飞多远?

## 连亏两年后转盈

本报记者 张英英 吴可仲 北京报道

伴随着光伏电池技术TOPCon等进入规模化量产,一些光伏设备供应商“卖铲人”的业绩犹如坐上了火箭,距离资本市场也渐行渐近。

近日,光伏电池设备供应商——拉普拉斯新能源科技股份有限公司(以下简称“拉普拉斯”)提交IPO招股书,拟申请上交所科创板上市。

过去一年里,站上产业技术迭代的风口,拉普拉斯背靠光伏一体化巨头晶科能源(688223.SH)和隆基绿能(601012.SH),营收由1.04亿元增加至12.66亿元,净利润也扭亏为盈达1.18亿元,同时员工规模也同比增加295%至1840人。然而,在业绩增长背后,拉普拉斯的大客户依赖、关联交易、存货飙涨等引发外界关注。

关于客户情况、关联交易、现金流和技术储备等相关问题,截至目前,拉普拉斯方面未向《中国经营报》记者作出回复。

业内人士告诉记者,2022年是TOPCon技术量产的元年,以晶科能源为代表的光伏企业率先投入产能,促使拉普拉斯业绩增长。当然,拉普拉斯作为电池设备企业也联合推动了光伏技术迭代。当前,光伏TOPCon技术有不同的工艺路线,拉普拉斯代表了其中一个方向。

## 光伏巨头“傍身”

站上光伏电池技术迭代的风口,拉普拉斯的发展壮大,离不开晶科能源和隆基绿能等全球光伏一体化巨头的加持。

隆基绿能作为新一轮光伏电池技术的推动者,当下正通过量产HBPC和TOPCon技术“两条腿”拓展市场。

招股书显示,隆基绿能在2020年~2022年期间分别是拉普拉斯的第一、二、三大客户。各报告期内,拉普拉斯向隆基绿能的销售额分别为0.31亿元、0.47亿元和1.84亿元,占主营业务收入比重为77.67%、45.54%和14.61%。

在隆基绿能与拉普拉斯合作的同时,关联企业连城数控也进入大众视野。

2020年~2022年各报告期内,拉普拉斯实现营收分别为0.41亿元、1.04亿元、12.66亿元,营收复合增长率457.53%。同期,公司对应的净利润分别为-0.46亿元、-0.57亿元和1.18亿元,实现扭亏为盈。

不难看出,2022年是拉普拉斯蜕变的关键性一年,而公司火箭式发展背后正是光伏电池技术的迭代演变。

2015年~2020年,光伏电池片经历了BSF到PERC的应用技术迭代;2021年以来,以TOPCon、XBC(注:IBC、ABC、HPBC等一类技术的统称)、HJT为代表的新型高效光伏电池片技术开始逐步进入规模化应用阶段。

特别是2022年至今,TOPCon成为晶硅光伏制造商率先选择规

模化量产的技术路线。另外,HP-BC和ABC也成为个别光伏企业推动量产的技术方向。

招股书显示,2022年,拉普拉斯向TOPCon技术推动者晶科能源和钧达股份(002865.SZ)的销售收入占据主营业务比重达到了72%。

针对上述提及的高效光伏电池片技术路线,拉普拉斯方面称,截至招股书签署日,公司为客户提供的核心工艺设备的产线上,已满产或投产累计产能达100GW。

在业绩大幅提升的同时,拉普拉斯在2020年~2022年各报告期内应收账款和存货也呈现增长态势,其应收账款账面价值分别为0.15亿元、0.31亿元和3.32亿元,存货账面价值分别为0.76亿元、3.73亿元和21.03亿元。

在此情形下,2020年~2022年各个报告期内拉普拉斯的经营活动产生的现金流量净额分别为-0.58亿元、-1.6亿元和-1.78亿元,连续三年为负数,且与净利润相悖。

拉普拉斯方面称,与净利润存在一定差异,主要系公司产品交付至验收存在一定周期,公司需要为采购和生产提前支付现金,且公司通常采用“预收款-发货款-验收款-质保金”的模式分阶段收取货款,因此收款时间与收入确认存在时间差异所致。

当然,这一定程度上也增加了流动性风险。拉普拉斯提示称,“如果客户不能及时履行产品结算义务,或公司资金周转速度及使用效率降低,可能导致公司出现流动性风险。”

记者注意到,本次拉普拉斯拟

公开发行股票募集资金18亿元,其中仅用于补充流动资金便达到6亿元,占比三分之一。

值得关注的是,拉普拉斯对于未来新技术开发和迭代的能力。某一线光伏一体化企业高层在接受记者采访时表示,新一代主流趋势下TOPCon技术的市场寿命大概为五年。而这也意味着,拉普拉斯需要准确研判光伏电池技术方向,做好应对未来新技术产业化的准备。

拉普拉斯方面提示新技术开发和迭代风险,同时也提到,“公司将凭借自身的技术积累,积极布局HJT、钙钛矿以及叠层电池等不同技术所需的核心工艺设备,努力为不同技术路线的光伏电池产业化应用做出贡献。”

面,下游光伏电池片行业集中度较高,2022年中国前五大电池片厂商的产量占总产量的56.30%,电池片制造厂商整体呈现规模大、数量少的特点;另一方面,产品主要应用于TOPCon、XBC等高效电池片领域,且技术正处于产业化落地的快速发展阶段,不同客户的采购和实施节奏有所差异。

拉普拉斯方面还称,公司与隆基绿能、晶科能源、爱旭股份(600732.SH)、钧达股份、中来股份(300393.SZ)合盛硅业(603260.SH)、横店东磁(002056.SZ)、正泰新能等众多客户业建立起了稳定的、规模化的业务关系。“截至2023年4月末,公司在手订单销售价值(含发出商品,不含税)为87.32亿元。”

斯来自晶科能源的销售收人为726.68万元、0.56亿元和6.13亿元,占主营业务收入比重为18.13%、54.21%和48.55%。

事实上,晶科能源除了是拉普拉斯的合作客户外,晶科能源控股股东还通过上饶长鑫持有拉普拉斯2.36%股份。

此外,林洋能源(601222.SH)也是引发关注的客户之一。2022年,林洋能源是拉普拉斯的第五大客户,向拉普拉斯贡献了0.23亿元的收入,占主营业务收入比重1.81%。

不仅如此,林洋能源还通过全资子公司林洋创投持有拉普拉斯0.26%股份。与此同时,林洋能源实际控制人陆永华女婿姜与峰的

所在机构——海南与君也持有拉普拉斯0.65%的股份。

有意思的是,此前林洋能源子公司林洋光伏还与拉普拉斯发生过合同纠纷。2021年11月,因合同执行存在争议,拉普拉斯将合同项下预收的货款0.21亿元计入预计负债被林洋光伏提出仲裁申请。直至2022年10月,双方和解协议,拉普拉斯退还了合同项下林洋光伏已支付的0.21亿元。

有晶科能源和隆基绿能等巨头“傍身”,拉普拉斯得以快速成长,但2020年~2022年报告期内拉普拉斯的客户高度集中。各报告期内,前五大客户主营业务收入合计占比分别为100%、99.99%和98.67%。

拉普拉斯方面解释称,一方