

成本优势叠加性能提升 “少数派”磷酸铁锂电池能否逆袭

□本报记者 张晓琪



新华社图片

动力电池企业盈利水平回升

□本报记者 张晓琪

今年前三季度,新能源汽车板块相关标的实现净利润216亿元,同比增长13.1%。其中,上游原材料板块继续保持收入和利润高速增长;由于补贴退坡,动力电池公司业绩承压。但从环比情况看,第三季度原材料降价但电芯价格未出现明显波动,使得电池企业盈利水平有所回升。

原材料降价

据华金证券统计,今年前三季度,新能源汽车板块相关标的整体实现营业收入2318亿元,同比增长23.1%;实现净利润216亿元,同比增长13.1%。单看第三季度,实现营业收入866亿元,同比增长10.1%,实现净利润75亿元,同比增长6.5%。

具体来看,上游原材料板块前三季度继续保持收入和利润的高增长。前三季度该板块整体实现营业收入409亿元,同比上升28.8%;实现归母净利润约105亿元,同比提升59.8%。营收以及归母净利润均在各个环节中排名居前。但从环比情况看,原材料板块第三季度实现净利润25亿元,较第二季度下降37%左右。

上游板块利润增长与原材料价格涨跌息息相关。分析人士指出,今年以来,锂钴价格虽然波动较大,但平均价格仍高于去年同期。受近期原材料价格下跌影响,第三季度净利润环比下降。

中游(正负极+隔膜+电解液)板块,前三季度实现营业收入542亿元,同比增长23.2%;实现归母净利润52亿元,同比增长23.4%。电芯板块前三季度实现营业收入393亿元,同比增长26.9%;实现归母净利润35亿元,同比下降23%。

华金证券分析师指出,由于补贴退坡,导致产业链上的标的公司的毛利率处于下降通道,未来两年行业将处于洗牌期,大部分动力电池以及中游(正负极+隔膜+电解液)公司的业绩仍将承压;相关产业链技术型龙头企业有望通过内生外延的方式做强做大。在上游材料价格下调的背景下,业绩有望阶段性超预期增长。

值得注意的是,从环比看,第三季度电芯行业营收和利润环比增速均较高,分别为34.9%和129.3%。分析人士告诉中国证券报记者,主要在于三季度以来原材料降价但电芯没降价,使得电池企业盈利水平回升。

以宁德时代为例,三季报显示,宁德时代第三季度实现营业收入97.76亿元,较第二季度环比增长73%,高于第二季度52%的环比增速;实现净利润15.72亿元,较第二季度环比增长162%,远高于第二季度28%左右的环比增速。

现金流好转

华金证券统计数据显示,从经营活动现金流的角度看,上游板块前三季度经营活动现金净流为115亿元,较去年同期增长74%。上游板块经营活动现金流净流入居全行业首位。

中游板块和电芯板块经营现金流逐步转好。产业中游环节,经营现金流出幅度收窄,前三季经营活动现金净流为-7亿元,而去年同期该数字为-13亿元。以电解液龙头企业新宙邦为例,三季报显示,公司前三季度经营现金流入为1.8亿元,较去年同期上升64%;三元前驱体生产企业格林美前三季度经营现金流入为5.3亿元,较去年同期大幅增加3亿元。

电芯板块经营活动现金流由负转正。今年前三季度电芯板块经营活动现金净流入为45亿元,较去年同期大幅增长76亿元。以宁德时代为例,今年前三季度经营活动现金净流净额由去年同期的-17亿元上升至65亿元。

整车板块方面,今年前三季度经营活动现金净流为67亿元,较去年同期增长超过8倍。以比亚迪为例,三季报显示,公司期内经营活动产生的现金流量净额由今年6月底的-16.07亿元转为66.50亿元。

从投资活动现金流角度看,中游和电芯板块投资强度依然较高,投资活动现金流增速分别为20%和86%。这显示了龙头企业未来两年将持续扩张。

筹资活动现金流方面,前三季度只有中游环节的筹资现金流入加速,处于加杠杆上产能的阶段;其他子板块公司均减小了筹资现金的流入。华金证券指出,主要因为中游企业数量众多,且企业规模相对较小,自有资金较少,负债扩产能可能导致抗风险能力差。如果行业出现较大的外部冲击,非核心中游标的或被快速出清,核心技术型中游标的或将通过内生外延快速崛起。

沦为少数派

真锂研究的数据显示,2018年9月国内电动汽车市场锂电月装机量高达6.01GWh,与去年9月的3.18GWh相比,增幅高达88.9%。在这6.01GWh装机总量中,NCM三元电池为3.59GWh,占比59.8%;磷酸铁锂电池装机量为2.35GWh,占比39.2%。

过去两年,磷酸铁锂一直稳居动力电池半壁江山。2016年,其在电动客车市场占据主导地位,搭载的磷酸铁锂电池装机占比高达70%以上;虽受客车补贴退坡政策影响,2017年电动客车产销量下降,但磷酸铁锂装机占比仍接近一半。

今年以来,磷酸铁锂电池装机占比持续下滑。今年前三季度,电动汽车市场共实现锂电装机29.5GWh,磷酸铁锂电池占比下降至37.8%。三元电池装机占比则稳步上行,由2016年的20%上升至2017年的44.71%;至今年前三季度稳定在60%左右。

业界普遍认为,新能源汽车市场的增量已经由客车切换至乘用车市场,补贴政策导向和乘用车本身对高能量密度的追求,导致能量密度不够高的磷酸铁锂动力电池占比萎缩,市场需求低迷。

这使得磷酸铁锂材料产能严重过剩、价格不断下跌。业内人士向中国证券报记者透露,目前磷酸铁锂材料的主流价格为6万-7万

元/吨左右,相比于今年年初的9万-9.5万元/吨的价格下降了30%左右。

高工产研锂电研究所(GGII)调研数据显示,目前生产磷酸铁锂材料排名靠前的企业包括比亚迪、贝特瑞、湖南升华、安达科技、北大先行、斯特兰、德方纳米、重庆特瑞、国轩高科、烟台卓能等。这10家企业市场份额占比约85%,市场集中度高。

动力电池厂方面,根据真锂研究发布数据,2018年9月磷酸铁锂电池装机量排名前三的电池厂商分别为宁德时代、比亚迪、国轩高科,占据市场份额为87.5%。

“有些电池厂或材料厂是磷酸铁锂和三元并行,但有些企业一直走磷酸铁锂路线,今年比较惨淡。”业内人士告诉中国证券报记者。

以国轩高科为例,公司目前出货电池仍以磷酸铁锂电池为主。真锂研究数据显示,前三季度国轩高科的装机量为1.41GWh。其中,磷酸铁锂电池1.33GWh,占比超过90%。根据公司三季报,前三季度,国轩高科扣非净利润为4.01亿元,同比下降22.32%。对此,招商证券分析师指出,前三季度扣非业绩下滑原因之一是产品出货价同比下滑较大,导致毛利率同比下滑4.1%,未来业绩空间还要看三元电池的进展。

新三板企业安达科技主营业务为提供磷

酸铁锂电池正极材料。10月15日,公司披露三季度业绩预告,预计前三季度实现挂牌股东净利润为6500万元-7100万元,较去年同期下降52.64%-48.27%。

“今年以来,动力电池厂商洗牌加剧,不论是磷酸铁锂电池还是三元电池领域,头部企业占比越来越高,排名靠后的企业分到市场份额越来越少。连头部企业都出现利润增速下滑,很多中小电池厂商面临着亏损甚至破产的风险。”高工产业研究院(GGII)院长罗焕塔告诉记者。

业内人士认为,未来磷酸铁锂市场主要集中在商用车和储能领域。但这两大市场能否挽回磷酸铁锂的颓势仍值得商榷。

真锂研究首席分析师墨柯认为,电动客车销量增速将逐步放缓。“客车市场总量稳定在24万辆左右。目前商用车中电动车产量超过10万辆,整体比例超过40%。传统客车技术成熟、稳定,而电动客车还属于新产品,与传统客车之间稳定性方面存在差距。超过40%的占比实际上偏高,很大程度是补贴政策刺激产生的结果。未来电动客车的销售增速将逐步放缓。”

储能市场方面,业内人士告诉记者,储能市场增速很快,未来将给磷酸铁锂材料带来新一波应用机会。但由于目前储能市场规模偏小,短期内难以起量。

受挫乘用车市场

对磷酸铁锂材料厂而言,最大困境在于客车市场销售增速放缓,而储能领域难以短期上量。同时,受制于磷酸铁锂电池本身能量密度的短板,无法抓住乘用车这一高速增长的市场。

真锂研究的数据显示,2018年前三季度,在29.5GWh的动力电池总装机量中,EV乘用车市场前三季度累计装机16.1GWh,占比达54.4%,排名第一。单看今年9月的数据,电动乘用车实现装机3.31GWh,比去年的总和还多,同比增长高达165.6%。

“以前是得电动客车者得天下,现在是得电动乘用车者得天下。”墨柯说。

今年前三季度,在电动乘用车16.06GWh的总装机量中,13.98GWh采用三元电池,占比约为87%;而磷酸铁锂电池占比仅12%。“还有少数乘用车在用磷酸铁锂电池。比如,不追求高续航、用于城市通勤的乘用车,或者低速车。”天风证券分析师杨藻指出。

磷酸铁锂电池和三元电池能量密度差距有多大?“目前磷酸铁锂单体电芯能量密度约在140-150Wh/kg,电池系统能量密度约为110-120Wh/kg。而常见的三元电池单体电芯为200Wh/kg,系统能量密度约在140Wh/kg。”罗焕塔告诉中国证券报记者。

为何高能量密度成为电池厂、车企竞速的目标?一方面受补贴政策引导。根据2018年6月实施的补贴新政,电池系统能量密度补贴门槛由2017年的90Wh/kg提升105Wh/kg,105(含)-120Wh/kg的车型按0.6倍补贴,120(含)-140Wh/kg的车型按1倍补贴,140(含)-160Wh/kg的车型按1.1倍补贴,160Wh/kg及以上的车型按1.2倍补贴。换言之,搭载磷酸铁锂电池的乘用车只能拿到0.6倍或1倍的补贴,而三元电池一般而言至少能拿到1倍以上补贴。

另一方面,对于乘用车而言,系统能量密度高低至关重要。电池的能量密度指的是电池平均单位体积或质量所释放出的电能,会影

响到车辆的续航里程。“举个例子,200公斤电池包,如果能量密度是140Wh/kg,200KG可以装28度电。如果能量密度是120Wh/kg,200KG可以装24度电。这对乘用车而言很要命,因为乘用车内部空间有限,整体结构设计中只有200公斤左右的重量留给电池包,装28度电当然比24度电跑得更远。”墨柯告诉记者。

头部磷酸铁锂电池厂正在努力补足这一短板。比亚迪相关人士向中国证券报记者透露,目前公司磷酸铁锂电池系统层面能量密度最高可以做到140wh/kg。

国轩高科今年9月接受机构调研时表示,已完成了磷酸铁锂单体能量密度由170Wh/kg向180Wh/kg产线升级改造。接近三元523的性能指标,且能满足新能源汽车300公里以上的续航里程。同时计划2019年将磷酸铁锂单体电芯能量密度最高提升至接近200Wh/kg。

头部企业尤其是早期技术路线偏向磷酸

能否收复失地

量密度不同,磷酸铁锂电池提高能量密度的方式主要是提高电池整体成组效率。”墨柯强调,这里面潜藏危险。电池成组效率越高,意味着其中安全部件减少。一般来说,磷酸铁锂电池成组效率80%属于正常水平,现在有些厂家已经做到90%以上。

另一个争议的焦点是补贴政策退出后,磷酸铁锂是否会因为价格优势实现逆袭?

国轩高科接受机构调研时表示,随着补贴退坡,磷酸铁锂的低成本、长寿命、高安全性等优势在乘用车领域将逐渐突显。

今年8月26日,比亚迪董事长王传福接受中国证券报记者关于“怎么看待磷酸铁锂电

池和三元电池的技术路线之争”的提问时表示,两种电池都很重要,未来将根据不同的情况进行应用。

“比如,商用车、大巴、卡车更多采用磷酸铁锂电池,轿车、乘用车使用三元电池更多一些。如果三元电池原料价格持续上涨,一些低端乘用车,对价格很敏感的车辆可能重新采用磷酸铁锂电池。成本上涨不利于三元电池发展。未来电池路线由成本、技术多方面平衡后形成的市场决定。”

杨藻认为,即使补贴退出,乘用车追求高能量密度总体趋势还是不会改变。“这是市场决定的。一方面消费者对续航能力有要

求;另一方面能量密度越高,车辆装载的电池越少。现在很多整车装了电池后,车内空间大大减小,导致后备箱空间缩减或者后排座椅突出。”

“价格优势方面,三元电池原材料成本上涨未来将逐步缓和。过去三元原材料价格上涨的一大原因是,三元电池产量快速增长过程中部分原材料环节产能跟不上,短期出现瓶颈。随着产能逐步上升,原材料价格将维持较为稳定的状态。”杨藻表示。

“汽车市场空间大,客户层次多样化。未来磷酸铁锂电池在乘用车市场还是有不少应用场景。比如,中短距离行驶的车辆。”罗焕塔说。

磷酸铁锂能否收复乘用车市场失地,首要问题是提高磷酸铁锂能量密度是否引发安全问题。

“虽然能将磷酸铁锂单体电芯能量密度做到180Wh/kg以上,但多数还处于小试或者中试阶段,未大批量上市,还需要进一步验证产品的稳定性和可靠性。”罗焕塔指出。

墨柯强调,磷酸铁锂极致追求能量密度或引发安全问题。一般来说,单体电芯单位空间聚集的能量越多,瞬间爆发出来的危害性越大,安全性越低。由于磷酸铁锂电池能量密度普遍低于三元电池,安全性相对高一些。

“与三元电池通过提高单体电芯提升能