

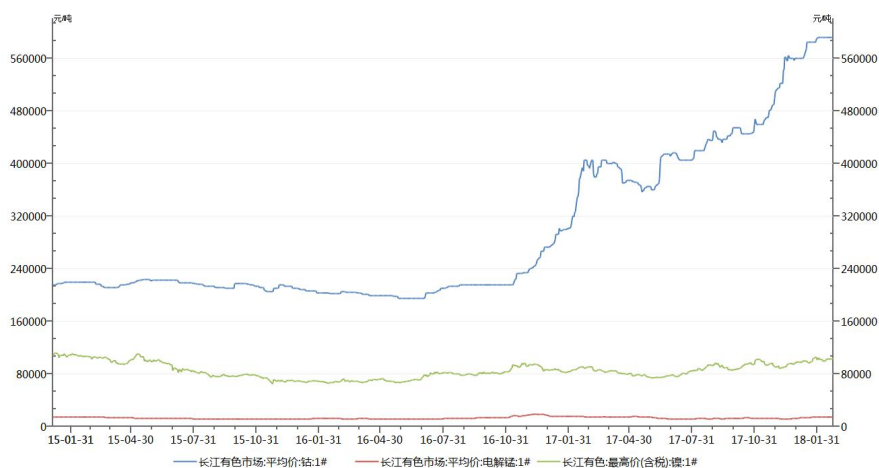
2017 年锂电池行业四季度报告

一、行业整体运行情况

2017 年四季度，锂电池行业延续了 2017 年以来的快速发展态势，锂电池行业企业 2017 年业绩预告盈利水平同比大幅增长；原材料方面，受金属锂和三元材料中钴价持续走高以及需求带动，锂电池正极材料供应商盈利水平持续提高；电池制造企业方面，受益于新能源汽车产销量大幅增长，电池制造企业营收水平继续大幅提高。同时，我们也关注到由于电池制造企业同时受上下游挤压，原材料供应商和电池制造企业在盈利增速上的分化仍较为明显，动力电池产能过剩的局面仍较为严重。

正极材料方面，截至 2018 年 1 月 2 日，长江有色金属市场碳酸锂价格为 16.40 万元/吨，较三季度末增长 4.13%，整体变化不大。从三元材料主要材料价格走势看，金属镍和电解锰价格整体变化不大，金属钴价格持续增长，截至 2018 年 1 月 2 日，长江有色市场钴最高价为 56.00 万元/吨，较 2017 年 9 月 29 日的报价增长 23.08%，2017 年全年涨幅为 105.50%。钴价大幅增长的原因一方面是电动车电池需求不断增长，另一方面是钴原料主要产地刚果(金)的政局不稳定，由于刚果(金)的钴矿供应量占全球的 70%以上，其政局变化对钴供应量有较大影响。钴价的上涨直接带动了三元正极材料价格的上涨。钴价的上涨直接拉动了三元正极材料的价格，根据中国产业信息网信息，三元 532 正极材料价格较年初上涨 36%至 20.00 万/吨，111 正极材料上涨 50%至 23.00 万/吨。从正极材料产量上看，根据中国有色金属工业协会锂业分会统计，2017 年我国锂离子电池正极材料产量 32.3 万吨，同比增长 49.54%，消耗碳酸锂约 11 万吨，同比增长 52.14%。

图 1 三元材料主要原材料镍、钴、锰价格走势（元/吨）



资料来源：Wind

负极材料方面，随着环保政策趋严，国家环保督查小组对石墨化工厂进行严格管控，不少企业被强制关停，导致负极材料企业的石墨化加工费上涨了 4,000~5,000 元/吨；同时，由于国家整改炼钢行业，电弧炉及石墨电极需求大增直接导致原材料针状焦、石墨焦供应紧张，价格上涨，锂电池负极材料的核心原材料针状焦价格大幅上涨，报价从年初的 4,000 元/吨上涨至 7 月中旬的 20,000 元/吨。受上述因素影响，锂电池负极材料价格也出现了截至 2017 年 10 月底，锂电负极材料高端产品突破 10 万元/吨，中端产品价位 7~8 万元/吨，低端产品 3~4 万元/吨，价格涨幅最高

达 40%。

其他材料方面，根据高工锂电消息，2017 年四季度，干、湿法隔膜价格出现下滑，下滑幅度为 0.3~0.5 元/平米，主要系市场竞争激烈，各厂家大打价格战所致；电解液方面，受核心原材料六氟磷酸锂新增产能释放价格大幅下降影响，2017 年下半年电解液价格较上半年出现大幅度下降，其中储能锂电池电解液与动力电池电解液价格下跌幅度较大，二者同比下跌分别为 23%与 16.7%。

电池产量方面，根据中国电池网新闻报道，2017 年中国锂离子电池产量约为 88.7GWh，同比增长 29.3%，同时联合评级也注意到 2017 年，动力电池整体产能达到 228GWh，较 2016 年大幅增长 125%，动力电池产能过剩的情况仍较为严重。此外，根据中国电池网消息，2017 年前 10 个月，共有 76 家锂电池厂商形成了有效的装机供应，比前 9 个月多了 3 家，预计全年的数量在 80 家左右，与 2016 年 109 家相比将有 30 家左右的电池厂面临倒闭，行业迎来新一轮深度洗牌。

从下游情况看，根据 Wind 显示，2017 年四季度，我国新能源汽车产销分别完成 31.3 万辆和 37.3 万辆，同比分别增长 101.94%和 74.30%，新能源汽车继续保持产销两旺的格局；2017 年四季度，我国智能手机产量为 4.13 亿部，较 2016 年同期下降 13.42%。

二、企业运行情况

2017 年原材料供应企业和锂电池制造企业盈利增速分化仍较为明显

从已披露 2017 年业绩预告的锂电池企业情况看，处于行业上游的原材料企业净利润增速整体好于电池制造企业，结合三季报各锂电池生产企业披露的营业收入和净利润情况看，原材料供应企业和电池制造企业盈利状况的分化仍在延续。其中国轩高科预计 2017 年净利润增长 -2.81%~8.25%，主要系 2017 年国内动力电池价格普遍下降，上游材料价格上涨，影响整体盈利水平。

表 1 2017 年三季度锂电池行业企业营业收入和净利润情况（单位：亿元、%）

	公司名称	营业收入	同比变化	净利润	同比变化
原材料	天齐锂业	39.60	42.96	18.67	34.14
	赣锋锂业	28.42	40.51	10.03	106.53
	当升科技	14.36	58.20	1.83	192.32
	杉杉股份	66.44	97.32	5.65	87.64
电池制造	国轩高科	37.55	9.70	6.41	-13.16
	亿纬锂能	19.87	37.21	3.59	87.29
	鹏辉能源	14.20	66.39	1.93	123.17
	坚瑞沃能	86.08	645.38	7.55	803.09
	欣旺达	90.36	70.35	3.13	10.00
	德赛电池	77.85	45.06	2.28	36.29

资料来源：Wind，联合评级整理

表 2 2017 年锂电池行业企业业绩预告情况

	公司名称	2017 年业绩预告
原材料	天齐锂业	净利润约 206,000 万元~226,000 万元，增长 36.24%~49.47%
	赣锋锂业	净利润约 132,344.05 万元~155,562.31 万元，增长 185.00%~235.00%
	当升科技	净利润约 23,000 万元~25,100 万元，增长 131.65%~152.80%
	杉杉股份	净利润约 85,000 万元~95,000 万元，增长 157.50%~187.79%
电池制造	国轩高科	净利润约 100,200 万元~111,600 万元，增长-2.81%~8.25%

	亿纬锂能	净利润约 37,772.28 万元~42,808.58 万元，变动幅度为：50%~70%
	鹏辉能源	净利润约 24,980.71 万元~28,450.25 万元，变动幅度为：80%~105%
	坚瑞沃能	净利润约 50,000 万元~62,500 万元，变动幅度为：17.52%~46.9%
	欣旺达	净利润约 53,991.6 万元~67,489.5 万元，变动幅度为：20%~50%
	德赛电池	净利润约 26,800 万元~31,900 万元，变动幅度为：5%~25%

资料来源：Wind

三、行业要闻

四部委发布 2018 年新能源汽车补贴政策调整方案

2018 年 2 月 13 日，财政部、工信部、科技部、发改委四部委发布了“关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知”（以下简称“通知”），明确 2018 年国家相关部门将从提高技术门槛要求、完善补贴标准、分类调整运营里程要求等方面进行调整新能源汽车补贴政策。该通知从 2018 年 2 月 12 日起实施，2018 年 2 月 12 日至 2018 年 6 月 11 日为过渡期。过渡期期间上牌的新能源乘用车、新能源客车按照《财政部、科技部、工业和信息化部发展改革委关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建〔2016〕958 号）对应标准的 0.7 倍补贴，新能源货车和专用车按 0.4 倍补贴，燃料电池汽车补贴标准不变。

点评：

2018 年新能源汽车补贴方案落地，进一步提高纯电动乘用车、非快充类纯电动客车、专用车动力电池系统能量密度门槛要求，鼓励高性能动力电池应用，提高新能源汽车整车能耗要求，鼓励低能耗产品推广，不断提高燃料电池汽车技术门槛等。长期来看，补贴金额下降，补贴标准优化的趋势仍将持续。

四、债券市场跟踪

1. 2017 年四季度锂电池企业新发债情况

2017 年四季度，锂电池行业债券发行规模合计 9.28 亿元，为赣锋锂业发行的可转债。

表 3 2017 年四季度锂电池行业债券发行情况（单位：亿元、%）

债券简称	发行人	起息日期	发行规模	发行期限	票面利率	主体评级	债项评级
赣锋转债	赣锋锂业	2017/12/21	9.28	6.00	0.30	AA	AA

资料来源：Wind

2. 2017 年四季度锂电池企业信用评级变动

2017 年四季度，未发生锂电池企业信用变动情况。

3. 2017 年四季度锂电池行业到期债券情况

2017 年四季度，无锂电池行业到期债券。

4. 2018 年一季度锂电池行业将到期债券基本情况

2018 年一季度，锂电池行业无将到期债券。

五. 信用风险展望

在主要原材料供应短期内不会放大，环保检查和监管处于高压的预期下，锂电池正极材料和负极材料价格预计仍将保持高位，正极和负极材料供应企业将从中获益；对于电解液生产企业，考虑到核心原材料六氟磷酸锂在经历了 2017 年上半年的大跌后，在 2017 年下半年价格基本企稳，预计电解液供应企业经营状况将保持稳定；隔膜价格四季度出现下降，预计激烈的市场竞争短期内不会改变，隔膜价格仍有一定下降空间。对于锂电池制造企业，正极材料和负极材料价格的上涨对其的影响依然较大，同时其对下游议价能力相对较弱，并考虑到动力电池产能过剩的因素，锂电池制造企业整体存在一定经营压力；对于总资产规模不大、已建成产能尚未形成规模效应、应收账款规模较大的锂电池制造企业，其面临着较大的经营压力。

研究报告声明

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券市场资信评级业务资格。

联合评级在自身所知情范围内，与本研究报告中可能所涉及的证券或证券发行方不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合评级对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合评级于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。使用者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本研究报告所载内容和信息并自行承担风险，联合评级对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本研究报告版权为联合评级所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合信用评级有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合评级将保留向其追究法律责任的权利。