

# 亿纬锂能抛70亿元可转债计划扩张前景待考

本报记者 茹娟阳 吴可仲 北京报道

继今年6月的90亿元定增预案后,惠州亿纬锂能股份有限公司(以下简称“亿纬锂能”,300014.SZ)近日再抛出一份70亿元可转债发行计划。

## 持续募资加码

此次70亿元可转债发行预案,并非亿纬锂能年内披露的首个募资扩产计划。

亿纬锂能主业聚焦于消费电池和动力电池。财报显示,2022年前三季度,公司实现营收243亿元,实现归母净利润27亿元。截至12月14日,其总市值逾1800亿元,仅次于宁德时代(300014.SZ),位居申万三级行业锂电池25家A股上市公司第二位。

此次70亿元可转债发行预案,并非亿纬锂能年内披露的首个募资扩产计划。

今年6月,亿纬锂能曾公告称,拟向公司控股股东亿纬控股和实控人刘金成、骆锦红定增募资90亿元,用于乘用车锂离子动力电池项目(34亿元)、HBF16GWh乘用车锂离子动力电池项目(26亿元)及补充流动资金(30亿元)。

亿纬锂能在相关预案中表示,

根据亿纬锂能公告,其拟通过发行可转债募资70亿元,其中40亿元拟用于23GWh的圆柱磷酸铁锂储能动力电池项目,30亿元拟投入21GWh的大圆柱乘用车动力电池项目。东吴证券近期研报预计,亿纬锂能产能规模在

2022年底或超120GWh,2023年底有望超230GWh。

电池百人会理事长、中关村新型电池技术创新联盟秘书长于清教向《中国经营报》记者表示:“亿纬锂能2015年前后开始发力动力电池领域,受益于近年新能

源汽车和储能市场的爆发,其动力电池和储能电池业务快速上量。目前,亿纬锂能已发展成为具有全球竞争力的锂电池公司,动力电池装车量多次进入全球前十,储能电池国内出货量也名列第二。”



近日,亿纬锂能(300014.SZ)再抛出一份70亿元可转债发行计划。图为亿纬锂能亮相上海第35届中国国际五金博览会。视觉中国/图

## 高增长隐忧

2020年以来,伴随行业的高景气周期,亿纬锂能负债规模和负债率上升均有加速趋势。

伴随近年新能源汽车和储能领域需求的爆发,亿纬锂能业绩迎来高速增长。

2015年~2022年三季度末,亿纬锂能营收由14亿元增至243亿元,归母净利润由1.5亿元增至27亿元,增幅皆超15倍。

不过今年前三季度,亿纬锂能毛利率却创出历史新低。2020年~2022年前三季度,亿纬锂能销售毛利率分别为29%、22%和16%,整体呈下滑趋势。而公司历史财务数据显示,2006年~2021年的16年间,其销售毛利率在22%~33%之间波动,从未低于20%。

于清教表示,今年以来,增收不增利是中游电池制造企业普遍存在的现象,这主要源于上游电池原料价格疯涨和下游新能源车企压价。上挤下压下的电池企业,只能默默承受或自己消化。

“当然,这只是短暂现象,作为电池头部企业肯定会从其他路径慢慢突围,外加行业政策慢慢引领,该问题预计会回好企稳。”于清教讲道,10月底,基于亿纬锂能收购瑞福锂业20%股权为前提,后者承诺向亿纬锂能方面保底供应碳酸锂或氢氧化锂。另外,自今年下半年以来,亿纬锂能分别与川能动力/蜂巢能源、紫金锂业/瑞福锂业设立

汽车电动化势不可挡,带动动力电池市场规模快速增长。同时,储能是实现碳中和、能源结构转型的必然选择,储能电池也将迎来爆发式增长。作为动力电池市场重要参与者,公司产品得到市场认可,面对行业总量确定性扩大、客户需求快速增长的市场环境,亟须通过募投项目建设来缓解产能压力,满足交付需求,并进一步巩固领先地位。

“与传统燃油车相比,目前新能源汽车成本仍相对较高。而动力电池是新能源汽车价值链的关键环节,其成本下降有助于引导新能源汽车成本下降,推动油电平价时代到来。行业内头部企业基于行业发展等考虑,均有意识地通过技术创新和规模化生产引导动力电池成本降低。”亿纬锂能方面表

示,公司已具备进一步规模化生产的技术力量,本次募投项目的实施将有助于通过规模化生产进一步降低综合成本,提高公司销售规模及盈利能力。

值得一提的是,上述预案显示,该次90亿元定增完成后,亿纬锂能实控人刘金成、骆锦红夫妇合计控制股份占比将由原来的35.4%升至39.91%。

Wind数据显示,自2009年登陆创业板以来,亿纬锂能分别于2015年、2019年和2020年3次通过定增方式分别募资6亿元、25亿元和25亿元,投入旗下位于荆门等地的动力电池及储能电池项目。

东吴证券研报预计,亿纬锂能近期公告称拟在沈阳规划40GWh动力/储能电池产能,叠加此前其已公告的荆门174GWh、云南玉溪

10GWh、云南曲靖10GWh、成都50GWh、惠州30GWh、武汉10GWh独资产能,以及与SK公司合资的27GWh、与林洋公司合资的10GWh,亿纬锂能合计产能规划超350GWh。“公司2022年底产能或超120GWh,2023年底有望超230GWh,且产能均匹配需求扩产,并有客户意向订单锁定;预计公司2022年出货量近30GWh,2023年翻番至逾60GWh。”

对于亿纬锂能多地规划项目未来是否面临产能过剩风险,于清教表示,自2021年开始,全球新能源汽车市场整体进入快速增长长期,虽然周期性波动不可避免,但判断未来产能是否存在过剩风险,不仅需考虑国内市场,还要考虑海外市场及未来储能市场的增长空间。

## 业务重心迁移

目前,亿纬锂能已发展成为具有全球竞争力的锂电池公司。

中国汽车动力电池产业创新联盟公布的国内动力电池装机量数据显示,今年1月~10月,亿纬锂能以5.9GWh的装机量位列第六位,市场占有率为2.3%。

其实,以消费类电池业务起家的亿纬锂能,在2015年之前的营收主要来自于不可充电的锂原电池产品;2014年~2017年,一度有14%~31%的营收来自当时大热的电子烟业务;近年,来自动力/储能电池的业务逐渐成长为其营收支柱。

“2015年前后,亿纬锂能开始发力动力电池领域。”于清教表示,近年来,受益于新能源汽车和储能

市场的爆发,该公司动力/储能电池业务快速上量,不仅收获了梅赛德斯-奔驰、捷豹路虎、宝马、现代起亚等多家全球主流车企订单,还供货了小鹏汽车、广汽埃安等造车新势力。

亿纬锂能财报显示,其动力电池产品于2015年开始进入市场销售,2016年实现规模化销售,2018年时已成为公司增量最大的业务。2021年年报显示,当年亿纬锂能动力电池业务实现营收100亿元,占总营收近六成,并首次超过消费类电池业务。

近年在下游新能源汽车销量的

带动下,动力电池产业发展迅猛,市场也一致看好行业的未来前景。

EV Tank发布的《中国锂离子电池行业发展白皮书(2022年)》显示,2021年全球动力电池出货量371GWh,同比增加135%,储能电池出货量66GWh,同比增加133%。据高工锂电预计,2025年全球新能源汽车渗透率将达到20%以上,将带动全球动力电池出货量达到1100GWh,行业将迈入TWh时代,未来动力电池市场将达到万亿级别市场规模。

亿纬锂能方面表示,戴姆勒、宝马等国际巨头为代表的传统车

# 纸包装行业需求旺盛 企业纷纷扩产抢市场

本报记者 陈宏运 北京报道

随着“限塑令”等政策的实施,纸制品包装行业需求旺盛,纸包装厂商正通过资本市场募资扩大产能。

近日,中国纸包装龙头大胜达(603687.SH)定增案收到证监会反

## 政策刺激市场需求

在《关于加快推进快递包装绿色转型的意见》和《关于印发“十四五”塑料污染治理行动方案的通知》等政策指导下,纸基类产品需求有望大幅上升。

邱晨阳向记者表示,随着人们环保意识的提高,多国纷纷出台“限塑令”或“禁塑令”。如美国纽约州于2020年3月1日开始实施“禁塑令”;欧盟成员国于2021年起禁止使用一次性塑料产品;我国于2020年1月发布《关于进一步加强塑料污染治理的意见》提出,到2020年底,率先在部分地区、部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。

## 行业集中度持续提升

需求旺盛背景下,纸包装企业也在不断加码新增产能,行业集中度持续提升。

7月21日,大胜达发布非公开发行股票预案,拟募集资金总额6.5亿元,所募资金投向纸浆模塑环保餐具智能研发生产基地项目、贵州仁怀佰胜智能化纸质酒盒生产基地建设项目及补充流动资金。其中,纸浆模塑环保餐具智能研发生产基地项目达产后,将拥有年产3万吨纸浆模塑环保餐具的生产能力。贵州仁怀佰胜智能化纸质酒

债意见。大胜达本次拟募集资金不超过6.5亿元,投资于纸浆模塑环保餐具智能研发生产基地等项目。不仅如此,《中国经营报》记者还注意到,今年以来,多家纸包装行业公司正在冲刺IPO,以借助资本市场完成产能扩张战略。

大胜达人士在接受记者采访

日常生活中塑料制品的使用逐渐受限,绿色环保包装将成为包装行业的重要发展趋势。具体而言,食品级卡纸、环保纸塑餐盒等将受益于一次性塑料餐具被逐步禁止使用,需求增加;环保布袋、纸袋等将受益于政策要求,在商场、超市、药店、书店等场所推广使用;箱板瓦楞纸包装则受益于快递塑料包装被禁止使用。

事实上,包装纸需求与下游消费行业的需求变化密不可分。近年来,食品、饮料、家用电器、通讯器材等行业表现出较高的景气度,有效拉动了造纸包装行业增长。

盒生产基地建设项目建成后,可实现年产3300万支精品酒盒和2400万支卡盒产品。

此外,福建南王环保科技股份有限公司(以下简称“南王科技”)正在创业板冲刺IPO上市。据招股书披露,南王科技此次创业板上市拟募集资金6.27亿元。其中,3.89亿元用于年产22.47亿个绿色环保纸制品智能工厂建设项目、2.38亿元用于纸制品包装生产及销售项目。

大胜达方面表示,本次募投项目,用于增加公司的环保餐具业

时表示,近年来“限塑令”等政策实施,使得整个纸包装行业需求不断增加。同时,公司作为行业龙头企业有较强的综合实力,扩张提升利润符合公司长远发展战略目标。

中研普华研究员邱晨阳向记者表示,行业不断加码产能,说明

受此影响,大胜达2021年实现营业收入约16.64亿元,同比增加23.2%;2022年前三季度,其实现营业收入14.68亿元,同比增长25.96%。劲嘉股份(002191.SZ)2021年实现营收50.67亿元,同比增长20.89%,2022年前三季度主营收入39.42亿元,同比上升8%。合兴包装(002228.SZ)2021年营业收入约175.49亿元,同比增加46.16%。

邱晨阳告诉记者,近年来,随着全球包装产业逐步向以中国为代表的发展中国家和地区转移,我国纸制品包装行业在全球纸包装产业中的地位日益突出,已成为全

务,并进一步拓展酒包业务,丰富公司的产品业务线,提升公司的盈利能力。

一位业内人士向记者表示,行业内具有一定规模和实力的中高档瓦楞纸箱企业均以进一步扩大产销规模,提高市场占有率为主要目标之一。

由于我国纸制品包装行业厂商的进入门槛较低,且下游行业较广,大量小纸箱厂依附于本地需求而生存,行业内处于低端的中小型纸箱厂众多,形成了极度分散的行业格局。

企业对市场未来的预期非常看好。无论是国民经济的快速发展、产品对外出口、未来电商发展,还是“限塑令”政策的实施,都会提供巨大的市场需求。基于此,行业龙头企业通过加大投资规模来提升市场份额,保持市场竞争力,实现规模效益。

球重要的纸制品包装供应国家,出口规模不断扩大。

中国包装联合会的统计数据显示,2018年,我国纸制品包装行业进出口总额为56.28亿美元,同比增长15.45%,其中出口额为54.77亿美元,同比增长15.89%;2019年,我国纸包装行业进出口总额为65.09亿美元,其中出口额为63.54亿美元,同比增长16.01%;2020年,我国纸包装行业进出口总额为67.60亿美元,其中出口额为66.13亿美元,同比增长4.08%;2021年,我国纸制品包装行业进出口总额为88.40亿美元,其中出口额为86.69亿美元,同比增长31.09%。

目前,国内纸制品包装行业规模以上生产企业超过2000家,行业内大多数生产厂商为中小型企业。虽然经过多年发展,行业内已出现一批规模较大、技术水平先进的生产企业,但从整体看,纸制品包装行业集中度仍较低,行业竞争激烈,形成了充分竞争的市场格局。

上述业内人士表示,为应对日趋激烈的市场竞争,行业内的优势企业不断扩大生产规模或进行重组整合,走规模化和集约化发展道路,行业集中度不断提高。

## 成本压力加剧

记者注意到,虽然近年来纸包装行业需求不断增加,但行业利润却有所下降。

财报显示,2019年至2021年,大胜达扣非后归母净利润分别为0.82亿元、0.38亿元和0.61亿元。从数据不难看出,近年来大胜达净利润有所下滑。

另外,南王科技招股书显示,2019年至2021年,公司主营业务毛利率分别为26.91%、21.06%、19.14%,呈逐年下降趋势。而同行业10家可比公司毛利率均值分别为27.88%、25.97%、22.07%,也呈下降趋势。

根据中国包装联合会发布的《2021年全国纸和纸板容器行业运行概况》,2021年,我国纸和纸板容器行业规模以上企业(年营业收入2000万元及以上全部工业法人企业)有2517家,累计实现营业收入3192.03亿元,同比增长13.56%,累计完成利润总额132.29亿元,同比下降5.33%。

大胜达方面表示,公司生产瓦楞纸箱、纸板的主要原材料为原纸,报告期内原纸成本占瓦楞纸箱成本的70%以上,为公司最主要的经营成本。2018年以来,受国际废纸、煤炭等大宗商品价格上涨影响,叠加环保压力下大量中小纸厂限产、关停的影响,原纸价格波动加剧。原纸价格的变动对公司的经营业绩产生较大的影响。

随着大量中小纸厂在环保压力下被迫限产、关停,而国家进一步限制进口废纸,原纸的供给端将继续承受巨大压力,供求关系仍可能失衡,原纸价格存在上涨的可能。

纸制品包装行业上游主要为造纸、油墨以及机械设备等行业,下游主要为食品饮料、日化用品、烟草、电子电器、医药等主要消费行业领域。上游原材料中,原纸占生产成本比重较高。

邱晨阳告诉记者,2017年,国务院办公厅印发《关于禁止洋垃圾入境推进固体废物进口管理制度改革实施方案》,使得废纸进口额度持续收紧,原纸的原材料废纸受到限制,其价格开始一路攀升。原纸价格持续上涨,对下游企业(包装厂、印刷厂)形成很大的成本压力。在2021年1月到2月期间,工业原纸涨价史无前例,特种纸普遍出现1000元/吨的上涨,个别纸种甚至一次性跳涨3000元/吨。

邱晨阳表示,纸制品包装产业链总体呈现行业“上游集中,下游分散”的特点。

在邱晨阳看来,上游造纸行业集中化程度比较高,玖龙纸业(02689.HK)、晨鸣纸业(000488.SZ)等大型企业占据了大量市场份额,其议价能力较强,容易将废纸、煤原材料的价格风险转嫁给下游包装企业。而下游行业覆盖面广,几乎所有的消费品制造业都需要包装企业作为供应链配套环节,在传统经营模式下纸制品包装行业几乎不存在对某特定下游行业的依赖。所以,处于中间的包装企业在整个产业链中议价能力较差。