

# 上半年钴企业绩分化 股权融资创新高

本报记者 茹阳阳 吴可仲 北京报道

今年上半年,4家上市钴企业绩出现分化。财报显示,上半年,华友钴业(603799.SH)、盛屯矿业(600711.SH)、腾远钴业(301219.SZ)和寒锐钴业(300618.SZ)营收同比增长117%、-38%、48%和34%;归母净利润同比增长54%、4%、9%和-14%。

盛屯矿业方面向《中国经营报》记者表示,营收下降主要是因

## 上半年业绩分化

上半年盛屯矿业的营收和寒锐钴业的归母净利润同比皆出现下滑。

近日,A股4家上市钴企陆续披露上半年业绩。

财报数据显示,华友钴业、盛屯矿业、腾远钴业和寒锐钴业在上半年分别实现营收310亿元、143亿元、27亿元和28亿元,同比增长117%、-38%、48%和34%;实现归母净利润22.6亿元、7.4亿元、5.5亿元和3.1亿元,同比增长54%、4%、9%和-14%。

钴产量方面,除寒锐钴业未披露具体产量外,华友钴业、盛屯矿业和腾远钴业上半年分别产钴1.85万(金属)吨、0.59万(金属)吨和0.45万(金属)吨。价格方面,光大证券近期研报显示,MB(英国金属导报)钴价由一季度末的39.35美元/磅,下跌至二季度末的32.25美元/磅,跌幅达18%。

值得注意的是,虽然华友钴业上半年业绩大增,然而公司二季度盈利环比出现下滑。

光大证券研报显示,华友钴业二季度归母净利润为10.5亿元,较一季度业绩下滑13%。主要系二季度钴价下跌明显;计提资产(存货)减值5.3亿元和信用减值1.85亿元;二季度研发费用增至6.2亿元,环比增长181%所致。

华友钴业方面向记者表示,公司二季度盈利环比下滑,主要因钴、铜、镍等有色金属价格均出现不同幅度调整,导致相关产品盈利能力有所下降,且半年报计提5.3亿元存货减值。

不过,华友钴业三元正极材料和三元前驱体上半年产量分别为3.32万吨和3.69万吨,分别同比增

对贸易业务的调整所致,其主营业务盈利其实在上升;另外,腾远钴业方面表示,其盈利增速慢于营收增速,同钴价回落及计提1.2亿元的存货跌价准备有关;寒锐钴业则表示,盈利同比下滑主要是因包括筹备港股上市在内的管理费用等增加所致。

值得一提的是,上述4家钴企近年股权融资规模持续增长,2022年以来的股权融资规模为153亿元,超2019至2021年的3年总和。

此外,上半年盛屯矿业的营收和寒锐钴业的归母净利润同比皆出现下滑。

对此,盛屯矿业方面向记者解释称:“公司营收下降主要是因收缩了金属贸易板块业务,其实公司主营业务盈利是上升的。金属贸易业务的收缩在公司2021年半年报中就有提及,当年下半年和今年上半年都对该业务进行了一定缩减,因此今年上半年该业务营收仅57亿元,同比下降66%。”

盛屯矿业人士表示,贸易业务是公司原有遗留问题,现在公司的战略是“上控资源、下拓材料”,因此近年海外的镍钴铜业务及国内的锌业务等主业收入占比扩大,而金属贸易中的非主营业务部分出现收缩。

“公司2016年开始聚焦能源金属,因此能源金属相关的贸易业务会保持,一些遗留下来的基本金属贸易业务体量会缩减。”该人士进一步表示,公司处在此行业中,上下游都需要进行贸易,所以贸易业务不会完全消失,但会较2019年近300亿元的规模有明显缩减。

对于上半年盈利下滑,寒锐钴业方面向记者表示,主要是管理、销售等费用增长造成成本增加所致。公司上半年筹备在港股上市,相关费用归于管理费用在半年报中予以确认,同时调薪带来的薪酬增加也是部分原因。

## 股权融资达153亿元

4家企业的负债率虽有差异和波动,不过负债规模皆保持增长。

近年来,随着行业的快速扩张,钴企股权融资规模逐年攀升。

Wind数据显示,2019—2021年,上述4家钴企股权融资总额分别为24.4亿元、58.9亿元和60.2亿元。2022年1—8月,4家股权融资总额已达153亿元,超2019—2021年的3年总和。

具体来看,2022年2月,华友钴业通过公开发行可转换方式募集资金76亿元,拟将其中46亿元用于“年产5万吨高镍型动力电池三元正极材料、10万吨三元前驱体材料一体化项目”;10亿元用于“年产5万吨高性能动力电池三元正极材料前驱体项目”;20亿元用于补充流动资金。

3月,腾远钴业在深交所创业板上市,公开发行3149万股股份,发行价格为174元/股,募集资金55亿元,分别用于“年产2万吨钴、1万吨镍金属量系列产品异地智能化技术改造升级及原辅材料配套生产项目(二期)”和补充流动资金。

8月,盛屯矿业则以6.92元/股,向包括摩根大通在内的14名对象非公开发行3.22亿股股份,募集资金22.2亿元。其中,16亿

## “无钴化”影响几何

“一个新技术,从出现到成熟,从上游资源端到深加工到下游产业链的替换不可能一蹴而就。”

去年以来,伴随着钴价的暴涨,“无钴化”引发市场关注。

“电池正极材料正在向高镍化、无钴化、单晶化(方向)发展。”中国工程院院士吴锋在“2022锂电之都产业生态及供应链大会”上表示。

8月28日,蜂巢能源董事长兼CEO杨红新在第四届世界新能源汽车大会动力电池技术创新研讨会演讲中预测,未来锂电产品分布中,“大无钴系”电池市场占比将超过70%。

杨红新表示,“大无钴系”电池主要包括蜂巢能源研发的层状无钴材料电池以及磷酸铁锂、磷酸锰铁锂等电池体系,目



近日,A股4家上市钴企陆续披露上半年业绩。

视觉中国/图

元拟用于旗下位于刚果(金)的卡隆威项目,6.2亿元用于补充流动资金。

此外,寒锐钴业上半年亦在筹备H股上市,不过6月末该公司表示,基于当时资本市场的环境变化而终止相关筹划。寒锐钴业方面向记者表示,“上半年整个港股环境不是很好,公司觉得时机不合适,因此未启动发行。”

而债权融资方面,截至2022年6月末,华友钴业、盛屯矿业、腾远钴业和寒锐钴业负债总额分别为618亿元、155亿元、14亿元和30亿元,负债率分别为68%、50%、14%和37%。

4家企业的负债率虽有差异和波动,不过负债规模皆保持增长。以华友钴业为例,2019—2021年及2022年上半年末,其负

债总额分别为132亿元、145亿元、341亿元和618亿元。

华友钴业方面向记者表示:“随着公司业务规模的快速增长,以及2021年天津巴莫并入报表,公司总资产、总收入规模大幅增长,负债规模亦随之增长。未来公司将统筹做好股权融资和债权融资,保持资产负债率在合理健康水平。”

# 光伏组件巨头“争鸣”:同质竞争下谁能杀出“差异化”

本报记者 张英英 北京报道

18.21GW、18.05GW、18.02GW和15.67GW(含2%~3%电池),一组来自晶科能源(688223.SH)、天合光能(688599.SH)、隆基绿能(601012.SH)和晶澳科技(002459.SZ)的光伏组件出货量数据,随着2022年上半年业绩报告的出炉被时间定格。

《中国经营报》记者注意到,上述四家光伏组件巨头的出货数据相差无几,紧密咬合。晶科能源暂时登顶夺冠,取代了2021年隆基绿能“出货大王”的地位。全年成绩单虽未揭晓,但市场竞争的激烈程度不言而喻。

群雄逐鹿,强者对决,光伏组件巨头们的垂直一体化战局已定。值得关注的是,站在新一代电池技术路线迭代的十字路口,隆基绿能也在试图从同质化竞争中杀出一条“差异化”的新路子。

事实上,当前的市场环境让每个组件巨头都难言轻松。近两年,碳中和趋势深化,市场需求旺盛的同时,光伏新老玩家扩产凶猛,因供需不平衡而导致硅料紧张且价格高涨,考验着每个组件巨头的垂直一体化综合能力。值得一提的是,通威股份(600438.SH)这一位居上游且春风得意的“鲑鱼”突然浮出水面,开始搅动组件市场。

天合光能方面向记者表示,未来行业集中度将进一度提升。“我们不公开评价同行,都是合作伙伴,市场也很大。持开放态度,合作也会继续。组件企业需要建立长期信任关系、品牌建设、渠道沉淀,天合做好自己的事情。”

## 四强竞争

如果说,过去两年对走专业化和垂直一体化经营战略还争论不休,今年垂直一体化方向无不成为了光伏组件巨头们的一致选择。

2022年上半年,垂直一体化代表企业隆基绿能、晶科能源和晶澳科技进一步巩固产业链布局,包括扩产硅片、电池及组件等各生产应用环节。

数据显示,到2022年底,隆基绿能硅片、电池和组件环节的产能预期将达150GW、60GW、85GW;晶科能源在硅片、电池和组件环节的产能预期将达60GW、55GW、65GW;晶澳科技的组件产能超50GW,硅片和电池产能约为组件产能的80%。相比2021年,三家企业的产能水平都将有所提升,硅片和电池两个环节与

## 并行赛跑

市场格局的演变始终在暗暗变化,正在发生的新一代光伏电池技术的变革难免不掀起一场“狂风暴雨”。

众所周知,晶硅电池技术是以硅片为衬底,根据硅片的差异区分为P型电池和N型电池。近两年,随着P型PERC电池效率接近上限,光伏行业正试图通过N型TOPCon、HJT、IBC电池提升效率,降低成本。

今年上半年,晶科能源、天合光能和晶澳科技纷纷选择了TOPCon技术路线(或技术原理与TOPCon相似的路线,以下均

组件的匹配度也更高。

重点布局电池和组件领域的天合光能,也向上游延伸。继2020年与通威股份共同投资硅片环节后,天合光能又于今年6月宣布拟在西宁投资年产30万吨工业硅、15万吨多晶硅、35GW单晶硅、10GW切片、10GW电池、10GW组件以及15GW组件辅材生产线,开启了“加长版”的垂直一体化之路。

按照规划,到2022年底,天合光能电池和组件环节的产能预期将达50GW、65GW。另外,该公司在西宁的垂直一体化产能一期项目计划于2023年底前完成,二期项目计划于2025年底前完成。

对于垂直一体化产业链的重要性,晶澳科技方面表示,第

一,有力保障了上游原材料的供应,减小了中间环节市场供求关系变化对公司盈利能力的影响,增强了抗风险能力;第二,可以在产业链各环节实施全面、严格的产品质量控制,在终端组件市场树立企业质量品牌影响力;第三,有利于加深对各个关键环节的理解,各生产环节从排产供应、质量管控、物流运输和发电应用等方面协同运营,提高产能利用率 and 产品生产效率,降低产品成本,提高在行业中的议价能力和综合竞争力。

晶科能源方面则一言以蔽之,“垂直一体化能力是光伏企业参与未来竞争的必备能力。”

根据当前光伏垂直一体化制造和应用的程度及业务辐射范围

构建长期竞争优势。

经隆基绿能方面确认,HPBC电池技术即P型基础上采用IBC技术。30GW HPBC电池产能预计明年上半年全部满产,全年将实现20GW~25GW出货。

之所以说“一半面纱”,是因为隆基绿能推出的HPBC电池方向将主要适用于分布式光伏市场。至于地面电站的技术路线,隆基绿能尚未确定,仍在紧锣密鼓研发。可预期的是,到明年2季度末,位于鄂尔多斯的项目将针对地面电站的技术路线投入设备。

为何隆基绿能不跟随其他三

等不同,四家组件巨头在2022年上半年的盈利表现也有所差异。

Wind数据显示,2022年上半年,隆基绿能、晶科能源、天合光能和晶澳科技分别实现营业收入504.17亿元、334.07亿元、357.31亿元和284.69亿元,实现归属于上市公司股东的净利润分别为64.81亿元、9.05亿元、12.69亿元和17.02亿元。

同期,隆基绿能、晶科能源、天合光能和晶澳科技的销售毛利率和销售净利率分别是17.61%和12.81%、10.25%和2.71%、13.57%和3.68%、13.21%和6.2%。

不难发现,尽管光伏硅料价格高企,组件巨头们销售毛利率持续承压,但是四家企业继续保持了营收和净利润双增长。其

家组件巨头的“大部队”选择TOPCon技术路线?

隆基绿能总裁李振国在业绩交流会上提到,单结晶硅电池理论效率在29.4%,实验室极限效率在28%,量产效率在26%~27%。过去隆基一直在寻找低成本且电池效率达到26%~27%的路径,目前在正常推进中。

在李振国看来,TOPCon技术是一个过渡性路线,因为最高效率距离26%~27%还有1%左右的差距,而HPBC未来还有较大的提升空间,且有良好的外观及比较高的转化效率。

中,隆基绿能凭借规模和成本优势保持了高盈利水平。

业绩增长背后是企业垂直一体化组件业务的增长,四家光伏组件巨头的出货量均在15GW以上。另外,一个显著变化是,今年上半年,晶科能源重回全球组件出货第一宝座,天合光能、隆基绿能和晶澳科技紧随其后,排名再靠后为阿特斯、东方日升和正泰等,出货量均在10GW以下。

全球权威光伏分析机构PV InfoLink分析认为,上述排名顺序出现明显调动,前四家竞争白热化。而其后续厂家与前四家出货体量明显分化,大者巨大的趋势显著。这意味着,在垂直一体化的时代,光伏组件领域正呈现出高度集中化、多强竞争的市场格局。

不过,究竟哪一种光伏电池技术所转化的产品更受市场欢迎,市场格局将如何演绎尚无定论。不难想象,未来两年技术路线多元化并存将成为光伏行业的发展趋势,这也意味着新的变量即将发生。

值得一提的是,近期工信部等五部门联合印发加快电力装备绿色低碳创新发展行动计划并提出,开展试验验证及试点应用,推动TOPCon、HJT、IBC等晶硅太阳能电池技术和钙钛矿、叠层电池组件技术产业化。而这些技术方向,光伏组件巨头们或已转化生产,或有所储备。