



# \*ST盐湖恢复上市将加速改革转型 锂电池赛道竞争持续白热化

■本报记者 李春莲 李立平

暂停上市15个月的\*ST盐湖今日重回资本市场,炙手可热的锂电板块再次引发关注。

8月2日晚间,\*ST盐湖公告称,恢复上市的首个交易日为8月10日,当日股票交易不设涨跌幅限制,自恢复上市次一交易日(即8月11日)起,股票日涨跌幅限制为10%,同时证券简称自恢复上市之日起变更为“盐湖股份”。

近段时间的资本市场可谓“沾锂必涨”。在\*ST盐湖停牌期间,锂电行业站上了风口。其中,盐湖提锂概念股的股价更是一路高歌猛进,西藏矿业、西藏城投、久吾高科等公司股价至少翻了一倍以上。\*ST盐湖恢复上市后表现如何,受到市场各方密切关注。

\*ST盐湖有关人士对《证券日报》记者表示,公司实施市场化改革后,将继续推动改革脱困和转型升级工作,进一步做优做强现有锂板块主营业务,同时科学培育新的锂板块业务增长点。

## 盐湖提锂迎大规模产业化时机

停牌一年多的\*ST盐湖在去年就已经恢复了盈利能力。

根据财报显示,\*ST盐湖2020年实现营收140.16亿元;实现归属于上市公司股东的净利润20.40亿元,同比增长104.45%;公司净资产41.19亿元。

近日,\*ST盐湖发布的业绩预告显示,预计上半年实现净利润20亿元-22亿元,同比增长44.69%-59.15%。

今年上半年,公司主营业务氯化钾产销稳定,子公司蓝科锂业2万吨项目部分装置已投入运行,碳酸锂产量较上年同期有所增加。受大宗商品价格上涨影响,报告期内氯化钾及碳酸锂产品价格上涨,公司业绩提升。

\*ST盐湖有关人士在接受《证券日报》记者采访时表示,公司接下来将重点在锂产业方面加大研发投入,以优质电池原料碳酸锂为补充性业务,以氢氧化锂、金属锂为衍生性业务,不断提升研发设计能力、提升核心竞争力。

今年以来,盐湖提锂行业迎来发展良机。5月20日,《建设世界级盐湖产业基地规划及行动方案》通过国内专家评审,为加快建设世界级盐湖产业基地提供了依据。

我国锂资源储量丰富,盐湖提锂有望成为未来发展趋势。以2018年的数据为例,青海省盐湖提锂技术取得重大突破,当年我国碳酸锂自给率上升到40%,\*ST盐湖所在的海西州碳酸锂产量占比达到全国的27.8%。

\*ST盐湖有关人士对记者表示,公司钾肥生产每年按产量500万吨测算,每年排放老卤量约2亿立方米,其锂离子的浓度在200毫克-250毫克左右,该原料液为锂产业发展提供了可靠的资源保障。蓝科锂业依托察尔汗盐湖丰富的锂资源及公司工业园区的公共设施,生产成本具有相对优势,也适合进行锂产业大规模布局。

国金证券研究报告显示,结合技术、成本、资金、政策等几方面因素来看,国内盐湖提锂已站在大规模产业化的拐点上,未来

有望成为国内锂资源供给的最大来源。

## 锂电池赛道竞争持续白热化

在新能源汽车行业加速发展态势下,锂电相关企业积极扩产。

近日,\*ST盐湖在接受8家机构调研时提到,目前随着气温升高,公司碳酸锂生产进入高产季节,蓝科锂业公司碳酸锂产量已提升到单日100吨。此外,蓝科锂业公司新建2万吨产能先行利用扩产项目中的部分装置与现有1万吨年碳酸锂车间进行融合生产,生产情况稳定。预计新建2万吨吨级碳酸锂装置将在今年年底全部建成,并释放产能。

由于\*ST盐湖具有较为确定的碳酸锂产能,随着公司恢复上市,业内对其预期积极。中信证券在近日发布的研报中给予\*ST盐湖“买入”评级,估计公司总市值1800亿元,对应目标价为33元。而在停牌前,\*ST盐湖收盘价为8.84元/股,对应市值480亿元。

实际上,盐湖提锂的发展只是今年锂电池板块的一个缩影。卓创资讯分析师韩敏华向《证券日报》记者表示,受多重利好支撑,新能源汽车和储能板块在需求方面都比较火热。

“下游新能源汽车的高速发展带动了锂电板块的火爆。”北方工业大学汽车产业创新研究中心研究员张翔对《证券日报》记者表示,上半年新能源汽车的销量已经达到120万辆,基本与去年持平,发展趋势大大高于预期,上游电池供应商的订单增长较多,整个电池行业都在扩张产能。

虽然目前资本市场“沾锂必涨”,但有不少上市公司的锂电业务仍处于布局或建设阶段。

8月8日晚间,川能动力、江特电机、沧州明珠等多家锂电上市公司发布交易异常波动公告,并提示风险。

江特电机公告称,今年以来,公司股票价格涨幅巨大,截至8月6日收盘,累计涨幅达594.37%,未来公司股票可能面临大幅波动风险;虽然公司锂矿资源储量较丰富,但受开采能力受限、储量较大的矿山“探转采”工作周期长以及市场原材料采购紧张等因素影响,公司达成今年碳酸锂产量目标存在不确定性。

川能动力也发布公告称,公司控股子公司四川能投锂业有限公司李家沟锂辉石矿105万吨/年采选项目目前正在建设中,尚未投产。

有不愿具名的分析师向记者表示,目前锂电赛道竞争很激烈,虽然有不少企业参与进来,但这个行业有一定的技术门槛,并不是企业参与进来就能分得一杯羹,如果没有技术积累,最终可能落得一地鸡毛。

# 动力电池供应紧张与产能过剩并存 锂电行业正遭遇“冰火两重天”

■本报记者 龚梦泽

智能电动汽车正以一往无前的态势发展。相应地,动力电池产业链上下游企业也从2020年下半年开始迎来了业绩上涨与投资热。

“从2021年开始,全球锂电池市场需求明显提升,但目前来看,全产业链的产能供给相对较慢,有效供给不足。”宁德时代董事长曾毓群认为,动力电池需求爆发式增长,全供应链的产能供给将面临挑战。

在此背景下,几家主流锂电池上市公司均在加快产能布局步伐。然而,相关问题也日益凸显——动力电池炒作过热、产能结构性过剩、产能利用率不足的情况已经出现。

国家科技成果转化基金新能源汽车创业投资基金合伙人兼总裁方建华对《证券日报》记者表示,目前,动力电池供应紧张和产能过剩的现象并存。一方面高端优质产能供应不足,另一方面低端产品产能过剩。从供给端来看,头部电池企业加速产能扩充,就是要提升高端产能的供给。

## 锂电行业公司 增资扩产进行时

2021年,是各大动力电池企业的产能扩张之年,建立新公司成为不少锂电池上市公司的共同选择。

4月28日,宁德时代发布公告称,拟与ATL公司共同出资设立两家合资公司,从事应用于家用储能、电动两轮车等领域的中型电池的研发、生产、销售和售后服务,其中一家为电芯合资公司,宁德时代出资70%,另一家为电池包合资公司,宁德时代出资30%。

7月6日,天齐锂业发布公告称,此前与澳大利亚上市公司IGO签署的增资扩股事项已完成。据公司此前公告,此次增资所获资金拟主要用于偿付内部重组所欠公司全资子公司款项,以及为其奎纳纳氢氧化锂工厂运营和调试补充资金。

7月9日,亿纬锂能发布公告称,拟收购金昆28.125%的股权,并与金昆合作在青海省成立合资公司,分期投资不超过18亿元建设年产3万吨碳酸锂和氢氧化锂项目,其中第一期建设年产1万吨碳酸锂和氢氧化锂项目,亿纬锂能持有合资公司80%股权。

此外,还有多家锂电池相关上市公司通过增资配股加码锂电业务。《证券日报》记者注意到,国轩

高科3月16日发布公告称,公司全资子公司合肥国轩与柳州投资分别以现金方式对柳州国轩进行增资,为柳州国轩锂电池生产基地建设提供资金支持,加快布局柳州新能源动力电池市场,拓展市场空间。

赣锋锂业也于6月10日在H股配售4804万股新股,并计划将配售所得款项总额预计48.55亿港元用于产能扩张建设,潜在投资、补充运营资本以及一般企业用途,其中产能扩张建设主要涉及海外锂资源项目,潜在投资可能包括矿石、卤水、锂黏土等。

在短短半年多时间里,国内主要锂电池上市公司纷纷公布增资方案,锂电池行业的火热程度可见一斑。同时,在碳中和及锂电池梯次利用的双重指引下,不少企业也开始布局锂电池回收业务。

## 产品结构性能过剩 动力电池安全问题突出

据《证券日报》记者了解,锂电上市公司通过各种方式增资扩产的一个重要原因,就是当前动力电池面临供应不足的问题。“大家疯狂扩产,产能不够,未来五年都属于高速扩产期。”蜂巢能源董事长兼首席执行官杨红新曾表示,今年某一时段蜂巢能源的订单曾达到8GWh,但当时却最多只能生产5GWh。

不过,一边是各家锂电企业疯狂扩产,另一边却是产能利用率备受质疑。以宁德时代为例,根据公司财报数据显示,2019年全年公司产能利用率为89.17%,而2020年上半年产能利用率仅为52.50%。

“这一矛盾在于市场上不是简单的缺电池,而是缺高端电池。”新浪财经专栏作家林示表示,真正能够满足整车企业性能要求和市场需求的产品,其产能并不过剩。近年来野蛮生长的、投机的电池产品看似产量高涨,但整车厂家是不会轻易使用的。

不过记者注意到,面对日益增长的汽车订单,有不少车企退而求其次,选择在一些低端车型上使用性能相对较差的低端电池,以满足动力电池缺口。但这也造成了当前动力电池行业的另一个问题——电池安全问题频发。近期,大量的召回事件让行业再次对锂电池安全问题展开讨论。

7月16日,因部分动力电池的一致性与BMS软件控制策略存在匹配差异,极端情况下可能发生动力电池热失控,长城汽车召回1.62万辆欧拉IQ;7月23日,奇瑞汽车因动力电池内部零件装配可能存在一致性波动,召回了1407辆艾瑞泽5e电动汽车。

合资车企方面,7月23日,通用汽车宣布,因电池模块存在缺陷具有起火的风险,将在全球范围内召回近6.9万辆雪佛兰Bolt电动车;同日,丰田汽车宣布,因为埃尔法的怠速启停功能存在不完善且蓄电池隔热性能不足,极端情况下可能会发生后车追尾事故,公司将召回12955台进口埃尔法。

下一阶段,锂电市场集中度还将提升,行业洗牌还会继续。方建华认为,2021年仍是利好锂电行业发展的一年,但并非所有企业都会迎来利好。“在产业发展初期,大家会一哄而上,但最终能够经得起市场考验的一定是持续发展核心竞争力的企业”。

技术方面,2021年在动力电池材料领域,高镍正极、硅碳负极材料、新型复合集流体材料及导电材料,都会有一些新技术导入甚至实现突破。方建华表示,“早期动力电池过度追求能量密度,而弱化其他方面的性能,如今上述新技术对提升动力电池的性能会发挥非常关键的作用”。

资本市场上看,“正极材料氢氧化锂、碳酸锂,负极材料六氟磷酸锂、隔膜、电机配件材料铜箔,以及锂电池检测设备均已在锂电概念的炒作路线之内。”新浪财经专栏作家林示表示,对于目前已处于历史高位的锂电个股,投资者需要警惕锂矿“探转采”工作周期长以及市场原材料采购紧张等变数带来的影响。甚至有基金经理表示,对于锂电池赛道炒作过热的股票,已有15%-20%跌幅的心理预期。

# 付费用户流失超七成 “AI教育第一股”流利说或黯然退市

■本报记者 谢若琳

号称“AI教育第一股”的英语流利说(以下简称“流利说”)在上市第三年走上了私有化之路。

近日,流利说宣布,公司董事会已收到董事会主席兼CEO王翌、董事兼CTO胡哲人、董事兼首席科学家林晖和PCIL IV Limited(及其附属投资实体)发出的初步非约束性建议书,计划以每股普通股(或ADS)1.13美元的价格,现金收购上述各方尚未持有的公司全部已发行普通股。

苏宁金融研究院高级研究员孙扬对《证券日报》记者表示,私有化要约相当于申请退市。“按照美股规定,股价连续30天低于1美元/股的公司,就面临退市。流利说股价长期在1美元/股左右徘徊,未来大概率会被迫退市,不如现在选择主动退。”

2018年,流利说上市时发行价为12.5美元/股,市值超6亿美元,上市当日公司股价涨幅一度达到32%。但此后公司股价一路下滑,于今年7月26日首次跌破1美元/股。截至8月9日,公司股价收于1.04美元/股,距上市初累计下跌91.68%。

三年的时间,这家公司究竟经历了什么?

## 两年内付费用户流失73%

流利说成立于2012年,创始人团队均来自谷歌,其中,王翌和林晖是2003届清华电气工程专业同学,堪称“技术流”。“AI成人英语培训”的故事亦受到资本追捧。上市前,流利说曾获得IDG、挚信资本、GGV、华人文化产业投资基金(CMC)等知名VC的多轮投资。

2018年流利说顺利登陆美股,王翌在形容公司优势时表示:“我们不需要给老师付工资,没有老师的成本。流利说的毛利在76%左右,并且会一直上升,这跟行业普遍毛利不高的现状形成了巨大的差别。”

彼时,流利说的主要业务为基于AI技术的成人英语培训,面向的客户主要包括大学生和职场人士等。

2018年上市当天,流利说股价一度飙升至16.5美元/股,达到历史高点。

但好景不长,2019年5月13日,微信安全中心官方微博发布《关于利诱分享朋友圈打卡的处理公告》,对流利阅读、薄荷阅读等在朋友圈“打卡”的诱导分享产品进行治理。

这一年,流利说相继推出了面向3岁-8岁用户的移动语音在线课程“儿童流利说”、整体英语口语产品“Bell”、辅助产品“Darwin”以及付费课程儿童拼读课程。

一位教育行业券商分析师在接受《证券日报》记者采访时表示,一方面,成人用户受众更窄,学习的目的性很强,无论是从课程端设计、销售,还是从售后端来看,都不如K12教育赚钱;另一方面,微信对诱导分享产品进行封杀,截断了流利说最基础的获客渠道,公司当时决定增加青少年板块业务是顺应大势,是正确的选择。

从用户数据来看,在主打产品被微信封杀后,流利说用户规模直线下滑。2019年至2020年,公司单个季度付费用户数分别为110万、90万、90万、70万、90万、50万、50万、40万,2021年第一季度,公司付费用户下滑至30万人。也就是说,两年时间里,流失了73%的付费用户。

上述分析师认为,导致流利说用户规模下滑的直接原因就是微信的封杀。“2019年,在线英语机构群雄割据,对于主打成人英语的流利说来说,朋友圈分享是一条绝佳的获客路径,因为成人的学习动力很大一部分来自于“炫耀”。

## 三年累计亏损近15亿元

上市时,王翌在纽交所答记者问时曾表示,“在单位经济模型上,流利说想盈利,其实分分钟就可以开始”。

但在财务层面,2018年、2019年和2020年,流利说的收入分别为6.37亿元、10.23亿元和9.73亿元;同期公司净亏损分别为4.88亿元、5.75亿元和13.95亿元,三年累计亏损14.58亿元。

直至2021年第一季度,流利说实现了上市后的首次扭亏,期内净利润为1220万元,而上一季度净亏损3470万元,上年同期亏损1.97亿元。此外,今年一季度公司毛利率达到上市以来最高水平,为77.6%。

具体来看,流利说在2019年后不断优化市场投放,“精简运营”成为公司的重点,控制成本、精细化运营成为其扭亏的关键。

缩减规模是流利说这些年最常规的动作。一位流利说前员工告诉记者,“公司严控各项成本,包括营销、投放,甚至研发费用也随之减少。”今年一季度,流利说营销费用为9290万元,环比下降38.2%。

更棘手的是,7月24日,“双减”教育政策落地,明确提出全面规范校外培训行为。这也意味着,被流利说寄予厚望的儿童英语板块将受到波及。

“成人英语业务增长乏力,儿童英语板块也面临危机,这对流利说本身就是一大考验。”上述分析师表示,过去几年,流利说一直打“收缩”战,严控各类费用,却没有很好的“开源”。此次“双减”政策对其更是一次考验,如何突出“AI+成人教育”的优势,是公司接下来面临的重要问题。