

公司名称	当升科技	调研人员	程磊
调研时间	2014.12.4	调研地点	北京
调研对象	曲晓力+董秘		
是否联合调研	否		
调研动因	<ol style="list-style-type: none">1、三元正极材料市场空间巨大2、海门项目竣工后极具看点3、传统业务已在底部，向上空间大		

1、市场需求较好，海门项目投产

海门项目于5月份开始试生产，目前每月供给国内客户几十吨。海门项目产能2000吨，远低于客户需求量，将有进一步扩产空间。预计未来如果公司还要建2期项目的话，预计产能为3000吨，国际设备需要4-6月供货时间，最多7-8个月就能出来。

目前海门折旧较高，每个月100多万。预计海门项目亏损，但公司会尽量保障微盈利。通州工厂已经折旧完毕，而海门项目还需要2-3年的时间。

2、产品质量高，客户开拓顺利

由于电芯厂最怕质量波动，所以拥有稳定的产品质量能够成为竞争关键。公司项目测试结果跟韩国竞争对手相比不差（比如通过了标准很高的针刺实验），下游的客户已经计划切换到我们的材料，比如公司从竞争对手瑞祥处争取到了大客户三星。目前三星、LG和ATL都已通过预审核，明年就能正式供货，因为老客户新产能，只要3个月。三星和LG是未来最有潜力的2家客户，三星在11月已经通过了车用的审核，预计2015年下半年开始给三星供货。

3、产品价格情况

小型锂电和小型动力的我们已经供货，车用的还没大规模供货。NCM的能量密度不够，但性价比高。三元材料以NCM622和NCM532为主，前者价格更高，而后者价格约12-13w/吨，用于小型锂电池。三元材料的电压和价格都比钴酸锂低，公司所做的三元材料电压为4.3v。三元材料未来的价格主要是由成本和加工费决定的，金属涨价利好三元材料。动力三元材料的毛利率能达到15%，韩国动力电池用的正极是YOUMEIKE的，毛利率高于20%。4.35V去年价格为19万（钴酸锂），今年市场大部分价格为16万/吨。NCA尚在研发阶段，炉子要做大的改变。但NCA特别贵，加工费约20美金/公斤，价格40多万/吨。

三星前几年正极毛利率为15%，主要原因是从14年1季度开始国内电芯出口量占比已经高达50%。这些全球企业看好中国的广阔市场，开始逐步转移到中国。这对国内的材料企业来说是好事，特别是海门工厂离SONY、LG都很近，有地理优势。

4、行业竞争格局以及公司未来战略

行业即将洗牌结束，业内主要竞争者有杉杉、厦鸟、BAMO以及北大先行。碳酸锂都是进口的，天齐也有。钴矿都是跟大的厂商合作，我们的原料比对手便宜，但固定摊销大、折旧、固定费用比较大。

电解液价格战很厉害，存在污染环保问题，我们央企不愿意做。因为电池的毛利率已经跌到20%以下，再进行价格战就变成和客户直接形成竞争了，不太可能采取这种办法。