

## 大陆与香港 — 消息快报

### 铅酸电池及电动车行业整改有望帮助锂价走出低谷

乐宇坤

最近中国对铅酸电池行业以及电动自行车行业开展了严厉的整治，我们与相关的铅酸电池生产商以及电动自行车经销商进行了交流后，认为这有利于锂行业未来的发展。

#### 铅酸电池行业遭遇整改风暴

中国铅酸电池行业目前存在包括行业准入门槛低、企业数量多、大多数企业规模小、生产技术落后、环保差等诸多问题。自 09 年 6 月以来，各地“血铅超标”事情频发，特别是今年 1-5 月份又发生了 7 起血铅事件，这使得国家下决心对铅酸电池行业进行整改。5 月 18 日环保部下发《关于加强铅蓄电池及再生铅行业污染防治工作的通知》，这以后国内多个省市展开了大范围整顿治理，目前浙江、广东、福建、河南和四川等省份的大部分电池厂已被关闭。

图表 1. 今年以来对铅酸电池行业的主要政策

| 时间              | 政策                               | 具体内容                                                                                |
|-----------------|----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011 年 3 月      | 国家环保部宣布将铅蓄电池列入国家环保“十二五”重点整治行业    | 要求将重金属污染防治成效纳入经济社会发展综合评价体系，并作为政府领导干部和企业负责人业绩考核的重要内容。                                |
| 2011 年 5 月      | 工信部下发的《电池行业重金属污染综合预防方案》已基本完成意见征求 | 要求铅酸电池行业严格按照标准进行产业结构调整，建立严格准入制度，淘汰落后产能，建立大企业主导的行业格局。                                |
| 2011 年 5 月 18 日 | 环保部下发《关于加强铅蓄电池及再生铅行业污染防治工作的通知》   | 要求企业在生产过程中确保污染物稳定达标排放、落实 500 米的卫生防护距离、建立重金属污染责任终身追究制。对于未经环评，未达安监，未经许可等未达标企业，一律停产整顿。 |

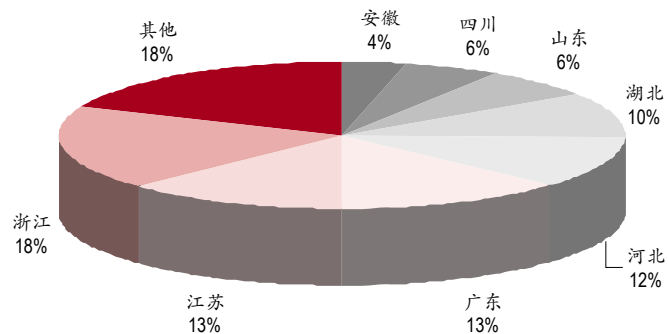
资料来源：中银国际研究

图表 2. 各省市整改情况

|    |                                                                         |
|----|-------------------------------------------------------------------------|
| 浙江 | 273 家铅蓄电池生产企业，已经有大约 250 家陷入停产整顿。                                        |
| 广东 | 160 多家企业，防护距离不足 300 米的企业全部关停。                                           |
| 山东 | 涉铅企业 156 家，铅蓄电池企业 134 家，对存在环境违法问题的 92 家铅蓄电池企业予以停产整顿，对 18 家土小炼铅企业予以关闭取缔。 |
| 安徽 | 6 月初，安徽境内的所有铅酸蓄电池企业均被叫停生产。                                              |
| 江苏 | 76 家铅蓄电池生产企业存在不同程度的环境违法问题。今年 7 月 30 日前，暂停全省所有铅蓄电池项目的环评审批。               |

资料来源：中银国际研究

图表 3. 铅酸电池产量分布



资料来源：中银国际研究

据中国电池工业协会的统计数据，目前我国共有 2,000 多家铅酸蓄电池企业，有生产许可证的企业约 1,800 家，产值 500 万元以上的企业仅 200 多家。我们相信铅酸电池在经过重新洗牌后，可能有三分之二以上的企业逐步被淘汰，大企业将占据主导的格局。

#### 铅酸电池涨价预期强烈

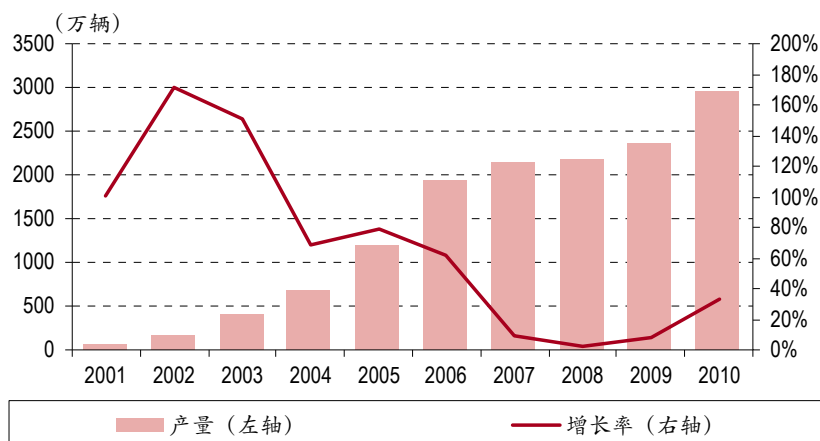
此轮环保排查，浙江、广东、江苏、山东四省作为重点整改省份，铅酸电池生产基本处于瘫痪状态。这四省铅酸电池产量占到全国的约 50%，因此估计全国可能有 50%-60% 的产能受到影响。铅酸电池短期供给直线下跌，国内很多企业手中的存货仅剩不到 1 个月，而国家环保部等正在研究的新验收标准仍未出台，企业无法复工，这使得市场上对于铅酸电池涨价预期强烈，我们预期电池价格可能上涨 20% 以上。

#### 电动自行车行业也面临大规模整改

2011 年 5 月底国家公安部、工信部、工商总局、质检总局等四部委的发布联合公告，要求电动自行车车身重量小于 40 公斤，时速不得高于 20 公里/小时；并限期淘汰在用“超标”车，正在使用的“超标”电动车通过以旧换新、折价回购等方式进行淘汰。

目前我国 97.5% 的电动自行车使用铅酸蓄电池，据我们调研的电动自行车经销商表示，目前电动自行车用铅酸电池通常重量约为 13-17 公斤（为 48V 的常用规格），因此目前市面上出售和流通的铅酸电动自行车，可能有 90% 以上整车重量都大大超过 40 公斤，不符合规定。

图表 4.2001-10 年中国电动自行车产量



资料来源：中银国际研究

### 铅酸电池业的整改加剧了传统电动自行车的困境

在面临淘汰超标车的同时，国内电动自行车厂商还面临着电池断货的困境。由于国内铅酸电池企业大面积停产，目前近 6 成电动自行车厂商面临无电池可用，电动车厂商不得不从其他省市采购铅酸电池，运输物流费用相应增加。因此使用铅酸蓄电池的电动自行车、电油混合动力摩托车生产企业，不仅面临无米下锅的窘境，同时生产成本也大幅攀升。

### 锂电池电动自行车面临重大发展机遇

根据我们的调研，相比较重达 17 公斤的铅酸电池，目前市场上用于电动自行车的同等规格（48V）的锂电池重量仅为 4 公斤，整车质量完全满足小于 40 公斤的要求。因此，我们相信这对锂电动自行车来说，迎来了难得的发展机遇。

锂电池电动自行车体积轻巧，使用寿命是铅酸电动车的两至三倍，并且环保节能，但因价格高昂，其市场占有率一直偏低，不足 3%。根据我们调研，目前电动自行车用一组铅酸电池的价格约为 450 元（48V），锂电池一组的约 1,300 元（48V），目前一辆铅酸电池电动车约 1,500 元左右，锂电池电动车 2,800-3,000 元左右，价格贵了近一倍。但随着铅酸电池供给紧张，我们相信铅酸电动车价格可能出现较大幅度上涨，从而缩小锂电池自行车与铅酸电池自行车的价格差距。我们预计，随着锂电池技术的不断完善，以及规模效应的凸显，锂电池电动自行车需求将大幅增加。

## 锂需求一个重要增长点

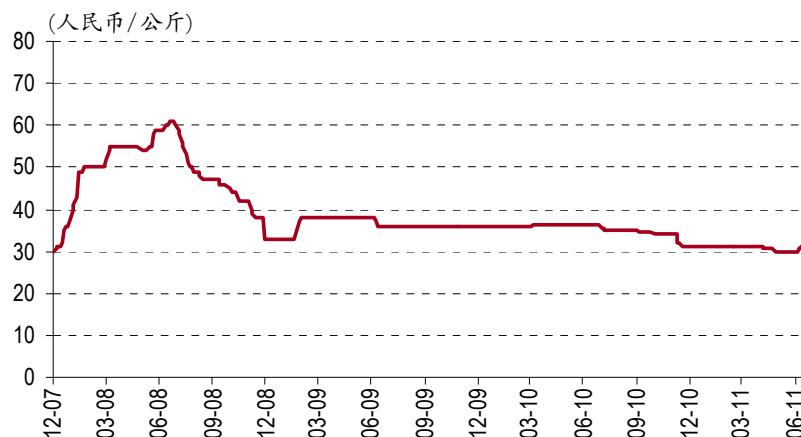
中国自行车协会理事长马中超认为，针对电动自行车行业，未来的三至五年内，国家希望将锂电池的使用比例从 2.5% 提高到 20% 左右。我们据此初步测算，目前全国电动自行车保有量近 1.2 亿辆，年销量近 2,900 万辆，假设每年锂电动自行车普及率增加 5%，则年新增锂电动车近 800 万辆，每年新增的碳酸锂需求约 1,500 吨，约占全球总产量的近 1.5%，而如果政府加快铅酸电池的淘汰，则锂的用量可能明显高于我们的估计。因此，在电动汽车需求爆发前，锂电动自行车有望成为锂需求一个重要增长点。

## 受益的金属与矿产类上市公司

目前国内碳酸锂的价格为 31,000 元/吨，处于过去 3 年半的低点，中国锂行业整体处于盈亏平衡的边缘。从中长期来看，我们相信随着锂的下游需求逐步增加，锂的价格有望逐步上升，而国家对铅酸电池和电动自行车行业的整顿，有望帮助锂价在近期内走出行业低谷。

就 A 股金属和矿产公司而言，我们相信具有锂矿资源的公司将首先受益，这包括天齐锂业(002466.SZ/人民币 28.91, 未有评级)和江特电机(002176.SZ/人民币 21.28, 未有评级)，这两家公司均有较多的锂矿资源，其中天齐锂业是国内最大的碳酸锂生产商，而江特电机生产的锂电池正极材料有望直接受益于电动自行车行业的整顿；此外，赣锋锂业(002460.SZ/人民币 26.90, 未有评级)是国内排名靠前的碳酸锂生产商，并具有极强的研发和管理能力，也是锂业走出行业低谷的重要受益者。

图表 5. 碳酸锂 99.99% min 中国



资料来源：亚洲金属网

## 披露声明

本报告准确表述了分析员的个人观点。每位分析员声明，不论个人或他/她的有联系者都没有担任该分析员在本报告内评论的上市法团的高级人员，也不拥有与该上市法团有关的任何财务权益。本报告涉及的上市法团或其它第三方都没有或同意向分析员或中银国际集团提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。中银国际集团的成员个别及共同地确认：(i)他们不拥有相等于或高于上市法团市场资本值的 1%的财务权益；(ii)他们不涉及有关上市法团证券的做市活动；(iii)他们的雇员或其有联系的个人都没有担任有关上市法团的高级人员；及(iv) 他们与有关上市法团之间在过去 12 个月内不存在投资银行业务关系。

本披露声明是根据《香港证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》第十六段的要求发出，资料已经按照 2009 年 9 月 3 日的情况更新。中银国际控股有限公司已经获得香港证券及期货事务监察委员会批准，豁免披露中国银行集团在本报告潜在的利益。



## **免责声明**

本报告是机密的，只有收件人才能使用。

本报告并非针对或打算在违反任何法律或规则的情况，或导致中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司(统称“中银国际集团”)须要受制于任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域的注册或牌照规定，向任何在这些地方的公民或居民或存在的机构准备或发表。未经中银国际集团事先书面明文批准下，收件人不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予任何其它人。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际集团的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供給閣下作参考之用，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的邀请，亦并未考虑到任何特别的投資目的、財務狀況、特殊需要或個別人士。本報告中提及的投資產品未必適合所有投資者。任何人收到或閱讀本報告均須在承諾購買任何報告中所指之投資產品之前，就該投資產品的適合性，包括投資人的特殊投資目的、財務狀況及其特別需要尋求財務顧問的意見。本報告中發表看法、描述或提及的任何投資產品或策略，其可行性將取決於投資者的自身情況及目標。投資者須在採取或執行該投資(無論有否修改)之前諮詢獨立專業顧問。中银国际集团不一定采取任何行动，确保本报告涉及的证券适合个别投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，而收件人不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际集团从相信可靠的来源取得或达到，但中银国际集团不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。中银国际集团可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。这些报告反映分析员在编写报告时不同的设想、见解及分析方法。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接(包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接)的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

中银国际集团在法律许可的情况下，可参与或投资本报告涉及的股票的发行人的金融交易，向有关发行人提供或建议服务，及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。中银国际集团在法律允许下，可于发报材料前使用于本报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。中银国际集团及编写本报告的分析员(“分析员”)可能与本报告涉及的任何或所有公司(“上市法团”)之间存在相关关系、财务权益或商务关系。详情请参阅《披露声明》部份。

本报告所载的资料、意见及推测只是反映中银国际集团在本报告所载日期的判断，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下一个别情况。本报告不能作为阁下私人咨询的建议。

本报告在中国境内由中银国际证券有限责任公司准备及发表；在中国境外由中银国际研究有限公司准备，分别由中银国际研究有限公司及中银国际证券有限公司在香港发送，由中银国际(新加坡)有限公司(BOC International (Singapore) Pte. Ltd.)在新加坡发送。

在沒有影響上述免責聲明的情況下，如果閣下是根據新加坡 Financial Advisers Act (FAA) 之 Financial Advisors Regulation (FAR) (第 110 章)之 Regulation 2 定義下的“合格投資人”或“專業投資人”，BOC International (Singapore) Pte. Ltd. 仍將(1)因為 FAR 之 Regulation 34 而獲豁免按 FAA 第 27 條之強制規定作出任何推薦須有合理基礎；(2)因為 FAR 之 Regulation 35 而獲豁免按 FAA 第 36 條之強制規定披露其在本報告中提及的任何證券(包括收購或出售)之利益，或其聯繫人或關聯人士之利益。

中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司 2009 版权所有。保留一切权利。

## **中银国际证券有限责任公司**

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## **相关关联机构：**

### **中银国际研究有限公司**

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话:(852) 2867 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065  
新加坡客户请拨打：800 852 3392  
传真:(852) 2147 9513

### **中银国际证券有限公司**

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话:(852) 2867 6333  
传真:(852) 2147 9513

### **中银国际控股有限公司北京代表处**

中国北京市西城区  
金融大街 28 号  
盈泰中心 2 号楼 15 层  
邮编:100032  
电话: (8610) 6622 9000  
传真: (8610) 6657 8950

### **中银国际(英国)有限公司**

英国伦敦嘉能街 90 号  
EC4N 6HA  
电话: (4420) 7022 8888  
传真: (4420) 7022 8877

### **中银国际(美国)有限公司**

美国纽约美国大道 1270 号 202 室  
NY 10020  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### **中银国际(新加坡)有限公司**

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371