

电池金属投资并购体会与思考

——从华友钴业说起

2020年10月

目录

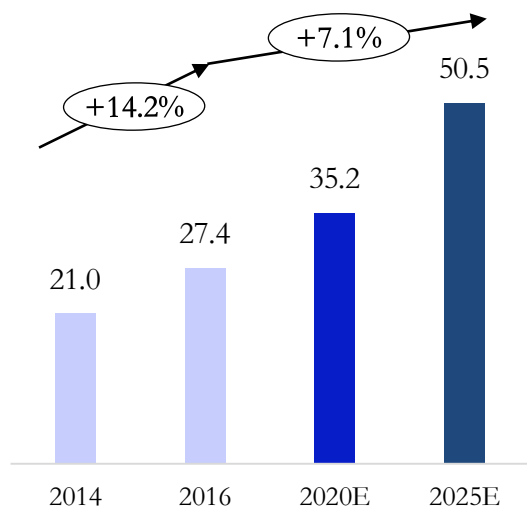
- **EV-LIB行业趋势**
- **电池金属投资布局**
- **投资并购的思考**
- **提问**

第一章 EV-LIB行业趋势

趋势1：3C市场未来增速放缓；而新能源汽车在全球和中国的快速发展为锂电池产业带来巨大商机，新的整车企业不断涌现

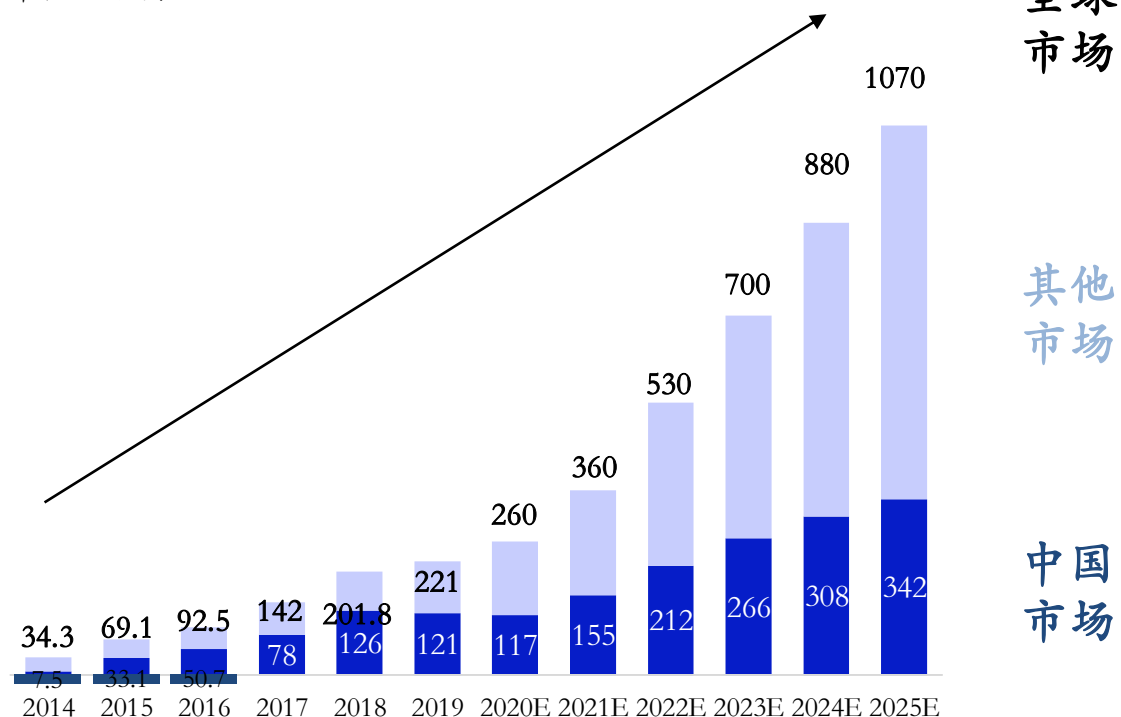
全球3C市场未来增速放缓

单位：亿个



全球和中国的新能源车市场蓬勃发展

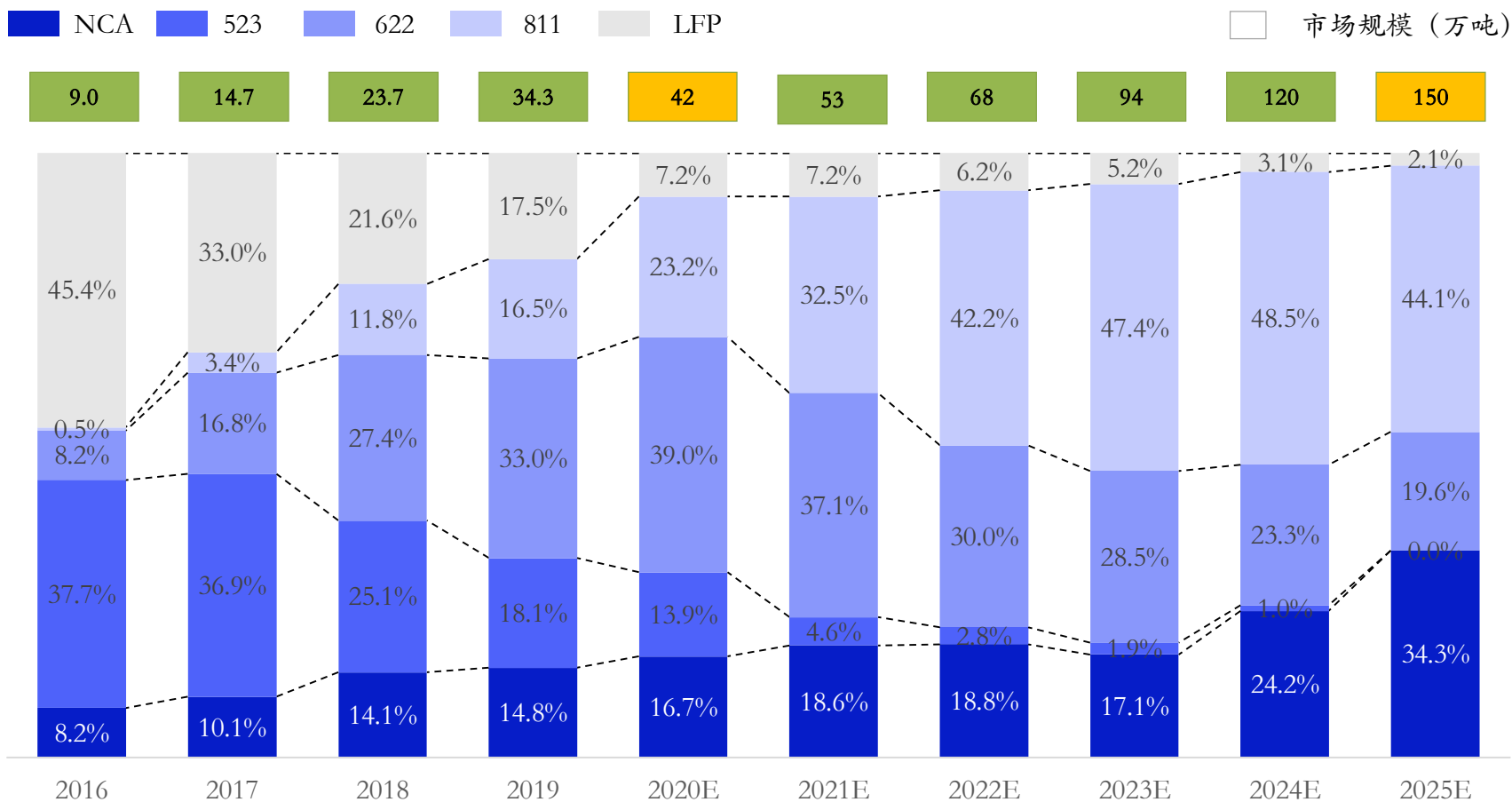
单位：万辆



- 全球新能源汽车正处于市场爆发期，年复合增长率大幅度高于3C市场；
- 新的整车厂不断涌现，例如中国的蔚来汽车、恒大集团跨界制造新能源车，传统汽车厂商的市场格局正逐步被颠覆
- 在共享经济的大势下，汽车共享化趋势逐步显现：在乘用车方面，市场中正开始探索、试水共享汽车的模式；在商用车方面，电动物流车的商业价值仍未完全挖掘，通过共享化，能够大大提升车和司机的利用率

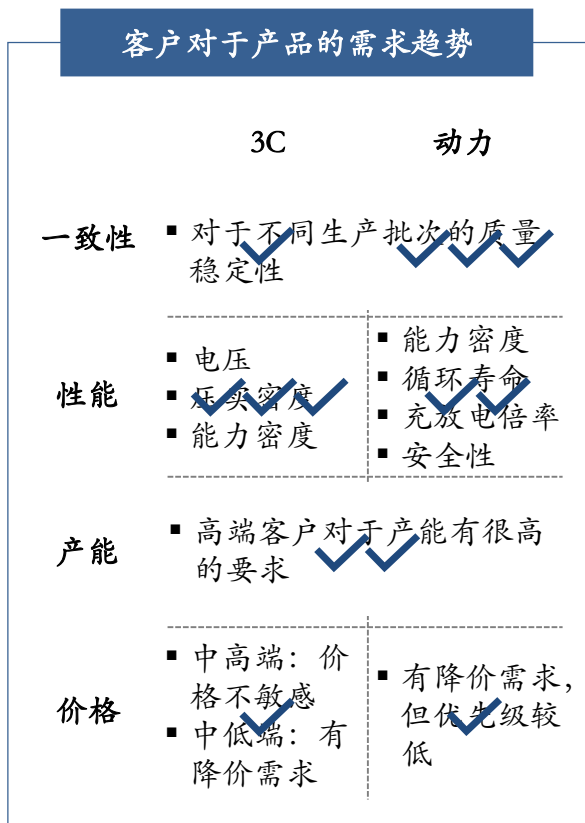
趋势1：全球动力正极材料市场需求量预计在2025年达到150万吨，高镍类型的三元材料凭借成本和性能优势将占据市场主要份额

2016-2025年全球动力电池正极材料需求量现状及预测

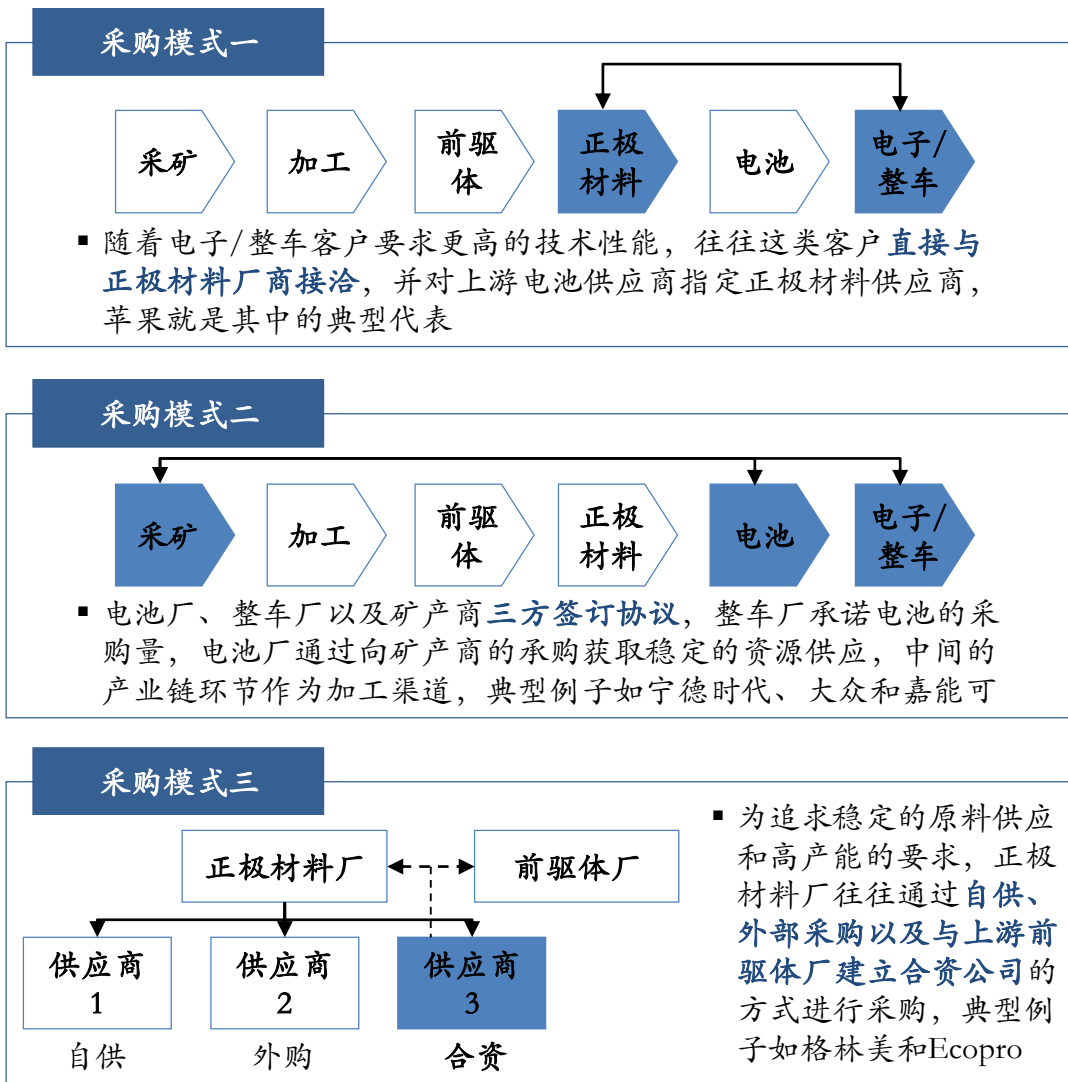


- **NCM 811和NCA成为市场主流：**未来动力电池正极材料走高镍化的发展路线，预计到2025年全球市场的NCA和NCM811分别占比约34.3%和44.1%

趋势2：客户的购买行为从传统的上下游之间的简单交易逐步向新的采购模式转变



从传统的上下游之间的简单交易逐步转向...



新能源汽车的快速发展正在颠覆传统竞争格局与相关行业，催生了新型产业生态

五大行业趋势

- 1 新能源汽车的市场竞争格局正快速变化，**传统汽车产业链面临颠覆、新兴玩家不断涌现**；同时在消费端乘用车、商用车呈现共享化的趋势
- 2 电池作为未来新能源汽车的核心系统，“**稳供应、高技术、低成本**”的差异化电池产品成为新能源汽车竞争的关键要素，并衍生出客户采购与合作的行为
- 3 竞争格局中**竞合关系愈加明显**，不同企业间的产业链联盟不断显现，未来将从产业链的竞争逐步过渡到生态圈的竞争
- 4 对资源需求的快速增长导致未来**矿产资源和回收资源**战略控制点的激烈争夺
- 5 动力电池的大规模应用在未来将**改变电力行业的格局**，借助储能业务实现能源的高效利用

第二章 投资布局

业务结构

Industrial distribution

华友资源 RESOURCE



主要产品及产能

- ◆ 粗制氢氧化钴：
20,000 t
- ◆ 钴精矿：5,000 t
- ◆ 铜产品：100,000 t
- ◆ 钴矿自供能力 50% 以上

华友有色 NON-FERROUS



主要产品及产能

- ◆ 钴产品：30,000 t
- ◆ 铜产品：10,000 t
- ◆ 镍产品：10,000 t

华友新能源 NEW ENERGY



主要产品及产能

- ◆ 三元前驱体产能：
100,000 t

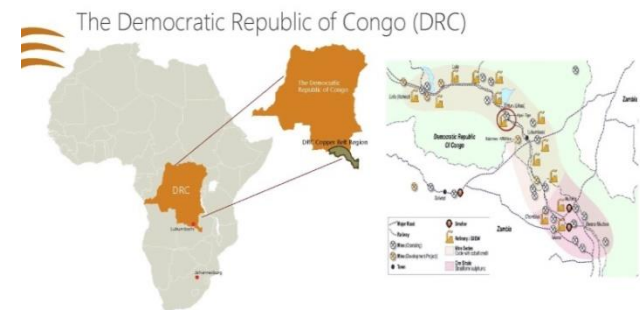
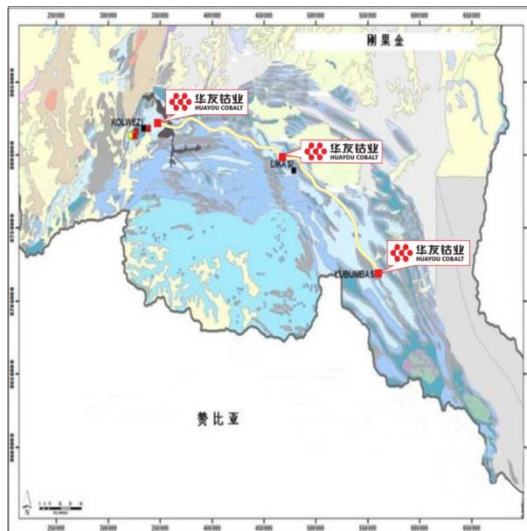
华友循环科技 RECYCLING TECHNOLOGY



- ◆ 年处理动力电池
65,000 t/a
- ◆ 工信部废旧电池回收
示范项目

关注点

- 刚果金钴：刚果金已经很热，好机会较难拿到。
- 几家大矿山的副产钴，华友原料来源，各家原料来源，中色在扫货，各家疯狂找资源，，
- 位置和布局点比较重要。
- 刚果的总体成本上升，因新矿业法；
- 印尼镍钴，副产钴。
- 钴的投资要考虑铜价值。
- 无钴化客观看待



PE527：铜为主，名副其实的矿山第一例。

CDM：老厂，难有增量

MIKAS：新建产能，不断扩产，靠近原料产地

- 湿法3年内建成，6000美元的目标，工艺和技术稳定性。
- 格林美，力勤。
- 10: 1的钴，增量。
- VALE做火法，EARMET做火法（湿法经历不好），盛屯也选择火法；没有钴的产出。
- 印尼禁矿，是致力于新能源产业链发展；华友拟把印尼作为3个材料基地之一。
- 印尼的红土镍矿供应充足，并未过度开采。VALE上千万吨，玮达贝900万吨。
- 关注各家火法。



关注点

- 阿根廷锂：珠峰，赣锋，ERAMET，POSCO等增量。智利机会难
- 澳洲的地缘政治关系
- 非洲的潜力
- 回收，国内冶金能力已完成，目前瓶颈在稳定原料供应和预处理。海外：韩国、欧洲。
- “锂资源不缺”，只是个长期命题，不宜过度解读



第三章 体会和思考

- 资源端和循环回收业务的并购、投资、投后、融资。一直关注和做战略投资；
- Z公司：非洲资源并购、国内锂和贵金属加工；
- C组织：国家智库、政府备案承包商、行业平台；
- 个人经历-2010年后的5年，那个时候紫金、洛钼、青山、华友、五矿、华刚；
- 那几年，大家都在讲机会；之后几年，大家都在讲风险。而风险和机遇，一直在那里，未曾改变；
- 电池金属为金属行业投资带来了长期动力

- ◆ 抄底是真的吗-洛钼的巴西，紫金的波格拉，安徽外径的钻石；抄底适合财务投资
- ◆ 曾经很厌恶风险。做成熟在产项目的并购。而买卖双方基于价格的判断差异，以及自身财务状况的需求，交易便产生了。这是多年来做并购的逻辑，其实是行业走势的并购逻辑，对于项目增值的考虑并不多。
- ◆ 实践中发现，理论上总结出来的规律虽然是对的，却面临实操可行性的问题——好的标的，即使形势不好时价格仍然不低；有时是融资问题，同行困难时自身也不宽裕，金融机构对行业前景偏悲观，因而收购资金是不易筹集的；甚至于政治因素也会介入，在抄底的窗口期突然增加政府审查，让中资无法低位获取大量股权。
- ◆ 总结起来就是，形势不好的时候对方也不傻，好东西仍然想卖个好价钱，无论是企业还是政客；且不论形势不好的时候不代表待沽的优质资产就会出来很多。而且形势不好的时候低风险融资是靠不住的，收购方或者自身资金储备充足，或者股权融资通道顺畅且高效，两者似乎又不是那么容易的，除非有长期并购战略在且股权融资环境开放。

- ◆ 经历过实践之后，反观近些年并购做的好的企业，其成功经验把人引导到了另一个实业界的做法——靠自身特长让项目增值，或者一个词来概括—创新。
- ◆ 创新的意义。增储是真的（PE527，新贝里，K矿），降本是真的（鲁库尼的成本），协同是真的（中矿的艳王）
- ◆ 棕地项目的开发-攻克这些差异性，使得共性发挥，这是了不起的成就和能力。企业的特长也是增值的点，也就体现了并购的价值—同样资产在不同人手中释放不同的价值。
- ◆ 如此，似乎回到了并购和投资的实质—创造价值，而非零和博弈或趁人之危，而创造价值的关键在创新，敢为人先，敢于在广阔的世界闯荡。
- ◆ 向着行业痛点进发，才是出路，创新，才是出路，为别人所不能为，才是出路。百年未遇之大变局下，不断创业，才是出路。从0到1，是伟大企业的出路。
- ◆ 青山，敢为人先是这家企业的文化核心和突出特色，也诠释了它在印尼所作的杰出成果。而青山的大手笔和投入的精力，与其技术和生产工艺方面的创新一道，在印尼的红土镍矿上产生出了全新和最具竞争力的实体。
- ◆ 循规蹈矩、不敢冒险、没有创新的企业是万万做不到这一点的。

- ◆ 旁观和作为甲方不同：看起来和做起来，实业尤需耐心
- ◆ 股权与债权，股权的视角-发展、企业家精神；债权人-风险防范
- ◆ 长期与短期。坚持的价值-紫金、华友
- ◆ 长治久安-合纵连横，产业链延伸
- ◆ 纵使风雨兼程，前方路必须赶。

Q&A