

第六元素 (831190)

国内领先的石墨烯供应商之一

投资建议

增持

投资要点:

- ◆ 公司主要从事石墨烯粉体及其他新型碳材料的研究、开发、生产和销售,石墨烯粉体可广泛应用于电子器件、储能电池、传感器、半导体、航天、军工、复合材料、生物医药等领域。公司掌握石墨烯粉体宏量制备技术且已建成完全自主知识产权的年产 10 吨石墨烯粉体生产线,现已申请石墨烯相关发明专利 27 项,4 项已获授权。
- ◆ 近年来,随着石墨烯产业化方向的逐渐清晰,各国进一步加大了石墨烯产业的政策扶持。我国政府也在积极推动石墨烯产业的发展,2014 年 11 月 3 日,发改委、财政部、工信部联合印发了《关键材料升级换代工程实施方案》,提出“到 2016 年推动包括石墨烯在内的 20 种重点新材料实现批量稳定生产和规模应用”。随着石墨烯产业化的不断推进,国家针对该产业的政策有望再度加码。
- ◆ 中国具备发展石墨烯产业得天独厚的条件。据统计,我国石墨矿储量占世界总储量的 75%,生产量占世界总产量的 72%,是我国少有的几种具有国际竞争优势的矿产之一。作为石墨资源大国和全球制造业大国,我国不但在石墨烯研究方面与国际同步,而且在石墨烯应用方面具有巨大的市场空间。中国在石墨烯领域研发起步较晚,但发展较快,有潜在优势和后发优势。目前我国产学研联合体正逐步形成。
- ◆ 公司采用氧化还原法制备石墨烯粉体的工艺已经成熟,有能力完成更大规模生产线的设计运行。公司已成功研发并试生产出 6 大系列石墨烯粉体产品,与国内众多中小型石墨烯粉体制备公司相比,公司石墨烯粉体产品系列相对齐全并暂时处于行业前列,是国内领先的石墨烯供应商之一。
- ◆ 公司经过几年的发展,产品定位已经逐步明确,在已经开发出 6 大系列十几个品种的产品中,氧化石墨烯、防腐性石墨烯、增强型石墨烯已经有明确的市场,公司在 2015 年将进一步完善这三个系列产品,使其产生明显的经济效益。此外,公司将在 2015 年完成 100 吨石墨烯、300 吨氧化石墨生产线改建工作。我们看好公司在石墨烯行业的发展前景,给予其增持评级。

发布时间: 2015 年 4 月 15 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)
上证指数/深圳成指
50 日均成交额(百万元)
市净率(倍)
股息率

流通股(百万股)
总股本(百万股)
流通市值(百万元)
总市值(百万元)
每股净资产(元)
净资产负债率

大股东名称

持股比例
国元持仓情况

52 周行情图

相关研究报告

联系方式

研究员: 严浩军
执业证书编号: S0020514050003
电 话: 51097188-1869
电 邮: yanhaojun@gyzq.com.cn
地 址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

目 录

第 1 部分 公司基本情况	3
1.1 公司主要业务简介	3
1.2 公司股权结构	3
第 2 部分 石墨烯行业发展趋势	4
2.1 各国正逐步加大政策扶持力度	4
2.2 我国政府也在积极推动石墨烯产业的发展	5
2.3 中国具备发展石墨烯产业得天独厚的条件。	6
2.4 我国产学研联合体正逐步形成	6
第 3 部分 生产经营状况	7
3.1 公司具有成熟的制备石墨烯粉体的工艺	7
3.2 公司主要产品收入都有较大幅度增长	8
3.3 大客户销售比例较高	8
3.4 拟通过定向发行股份购买无锡格菲	8
第 4 部分 公司竞争优势	8
4.1、研发优势	8
4.2、产品优势	9
4.3、规模优势	9
4.4、技术优势	10
第 5 部分 公司财务状况分析	10
5.1 公司仍然处于创业初期	10
5.2 未来 3 年盈利预测	11
第 6 部分 公司核心风险点分析	11
6.1 行业风险	11
6.2 市场风险	12
6.3 财政补贴风险	12
6.4 其他需要注意的风险事项	12

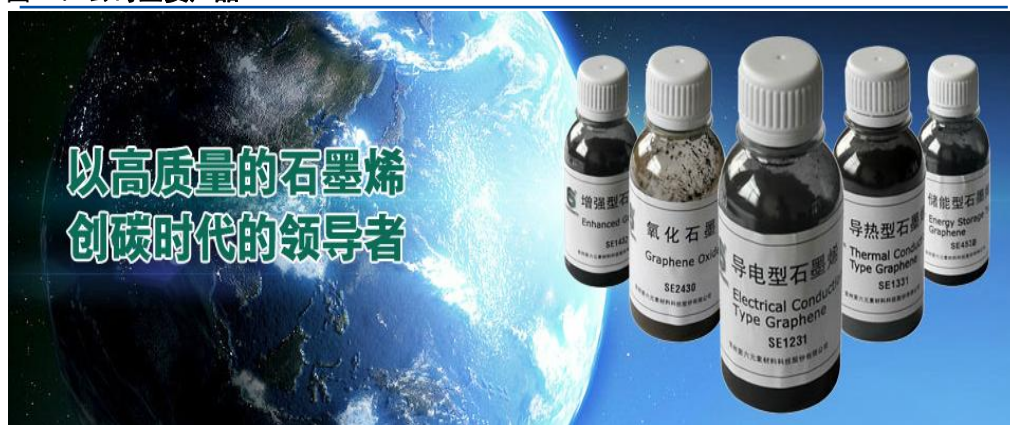
第 1 部分 公司基本情况

1.1 公司主要业务简介

公司主要从事石墨烯粉体及其他新型碳材料的研究、开发、生产和销售。石墨烯粉体可广泛应用于电子器件、储能电池、传感器、半导体、航天、军工、复合材料、生物医药等领域，公司现已对国内科研院校和涂料、复合材料等下游生产厂商进行供货并开展深度战略合作。

公司掌握石墨烯粉体宏量制备技术且已建成完全自主知识产权的年产 10 吨石墨烯粉体生产线，现已申请石墨烯相关发明专利 27 项，4 项已获授权。公司已于报告期内通过 ISO9001 质量管理体系认证，且拥有高新技术企业资质。

图 1：公司主要产品



资料来源：公司网站、国元证券研究中心

表 1：公司主要产品及应用领域

主要产品	应用领域
氧化石墨烯	应用于塑料、树脂、碳纤维和玻纤等复合材料以及阻燃领域
储能型石墨烯	超级电容器电极材料
导电型石墨烯	用于涂料、油墨、塑料、橡胶和锂离子电池等领域
导热型石墨烯	用于散热涂料、导热胶、导热塑料、导热橡胶、LED 散热等领域
增强型石墨烯	与塑料、树脂、橡胶、玻纤和碳纤等复合，增强其机械性能

资料来源：公司公告 国元证券研究中心

1.2 公司股权结构

截至 2014 年 12 月 31 日，公司控股股东为无锡第六元素高科技发展有限公司（持有本公司 37.00%）

表 2: 公司前十大股东情况 (截止 2014 年 12 月 31 日)

	股东名称	持股数量(股)	占总股本比例 (%)	股本性质
1	无锡第六元素高科技发展有限 公司	18,500,000	37.0000	境内法人股, 三板流通 A 股
2	深圳力合天使股权投资基金合 伙企业(有限合伙)	7,000,000	14.0000	三板流通 A 股
3	江苏慧德科技发展有限公司	7,000,000	14.0000	三板流通 A 股
4	常州赛富高新创业投资中心(有 限合伙)	4,800,000	9.6000	三板流通 A 股
5	常州龙城英才创业投资有限公 司	3,000,000	6.0000	三板流通 A 股
6	江苏格瑞石墨烯创业投资有限 公司	2,000,000	4.0000	三板流通 A 股
7	江南石墨烯研究院	2,000,000	4.0000	三板流通 A 股
8	杭州赛伯乐晨星投资合伙企业 (有限合伙)	2,000,000	4.0000	三板流通 A 股
9	常州第六元素投资咨询合伙企 业(有限合伙)	1,500,000	3.0000	三板流通 A 股
10	常州力合华富创业投资有限公 司	1,470,000	2.9400	三板流通 A 股
	合 计	49,270,000	98.54	

资料来源: wind 国元证券研究中心

第 2 部分 石墨烯行业发展趋势

2.1 各国正逐步加大政策扶持力度

自 2010 年获得诺贝尔奖以来,石墨烯获得世界极大的关注。如何低成本和高效率地制备大面积、高质量石墨烯,并快速高效转移至下游需求领域,是石墨烯商业规模化应用的主要方向。石墨烯目前还处在研发和产业化攻坚阶段,各国对于此新型材料还处于一个专利布局期,整个产业链尚未形成,在技术、工艺和产业链对接方面需要投入大量资源,而产业化的关键和难点正是相关材料的制备、转移技术和上下游产业链整合。当前石墨烯的制备工艺尚未完全成熟,尚未能适应广泛的工业化应用。近年来,随着石墨烯产业化方向的逐渐清晰,各国进一步加大了石墨烯产业的政策扶持。

表 3：各国政府对石墨烯重视度在不断提升

国家	政策及资金支持
美国	2002-2013 年，美国国家自然科学基金会关于石墨烯的资助达到 500 项，重点方向包括复合材料、电子器件、CMOS 晶体管、存储器件开发，生物传感器和石墨烯制备等方面。此外，美国国防部及其下属机构国防高级研究计划署开展多项石墨烯研究项目，重点开发更轻更小、更快和更高频的电子器件。
英国	2011 年英国将石墨烯确定为今后重点发展的四项新兴技术之一。英国在此前投入 5,000 万英镑支持石墨烯商业化应用之后，继续追加 2,150 万英镑资助石墨烯研究项目，以推进石墨烯商业化进程，并建立了有望成为世界领先的石墨烯研究和开发中心的国家石墨烯研究所（NGI）
中国	中国 2012 年发布的《新材料产业“十二五”发展规划》提出要积极开发石墨烯等新材料。2014 年 11 月 3 日，发改委、财政部、工信部联合印发《关键材料升级换代工程实施方案》，提出到 2016 年推动包括石墨烯在内的 20 种重点新材料实现批量稳定生产和规模应用。
欧盟	2013 年 1 月，欧盟委员会将石墨烯列为未来新兴技术旗舰项目之一，欧盟委员会计划十年提供 10 亿欧元资助，将石墨烯研究提升至战略高度。
韩国	2013 年，韩国产业通商资源部宣布，将整合韩国国内研究机构与企业力量推进石墨烯商业化发展，在国内形成石墨烯联盟

资料来源：公司公告 国元证券研究中心

2.2 我国政府也在积极推动石墨烯产业的发展

早在 2012 年，我国工信部在《新材料产业“十二五”发展规划》中便提出了我国新材料产业建设的目标，要使新材料产业成为国民经济的先导产业，初步实现材料大国向材料强国的战略转变。2015 年，工信部又在发布《2015 年原材料工业转型发展工作要点》时指出要推动战略新材料领域健康发展；制定石墨烯等专项行动计划，统筹部署研发、产业化、推广应用等创新环节，探索解决新材料创新发展中存在的重复和分散问题；发挥有关产业联盟作用，调动产业创新力量，组建碳纤维、石墨烯、稀土等新材料产业联合创新中心，重点突破共性技术、专用装备、高端品种等制约；促进军民新材料在研究、开发等环节有机衔接，加快军民共用新材料产业化、规模化发展。

科技部在 2012 年印发了《纳米研究国家重大科学研究计划“十二五”专项规划》，

并在“863 计划”纳米材料专项中将石墨烯研发作为一个重点的支持内容。而在“十三五”科技发展规划中，石墨烯研发及产业化更有望单独占有重要位置。此外，国家自然科学基金委员会亦重视石墨烯基础研究，最近每年都支持数百个与石墨烯相关的研究课题，截至目前累计已经支持了 1,000 多个项目。

2014 年 11 月 3 日，发改委、财政部、工信部联合印发了《关键材料升级换代工程实施方案》，提出“到 2016 年推动包括石墨烯在内的 20 种重点新材料实现批量稳定生产和规模应用”。目前，工信部等部门在加紧研究“十三五”新材料规划，出台时间有望在 2015 年下半年，石墨烯入选该规划已经基本落定。随着石墨烯产业化的不断推进，国家针对该产业的政策有望再度加码。

2.3 中国具备发展石墨烯产业得天独厚的条件。

据统计，我国石墨矿储量占世界总储量的 75%，生产量占世界总产量的 72%，是我国少有的几种具有国际竞争优势的矿产之一。作为石墨资源大国和全球制造业大国，我国不但在石墨烯研究方面与国际同步，而且在石墨烯应用方面具有巨大的市场空间，由此成为全球石墨烯行业共同关注的焦点。中国在石墨烯领域研发起步较晚，但发展较快，有潜在优势和后发优势。

2.4 我国产学研联合体正逐步形成

2013 年 7 月 13 日，为推动中国石墨烯产业化加快发展，中国石墨烯产业技术创新战略联盟（CGIA）在北京成立。该联盟由清华大学、中科院金属研究所、北京现代华清材料科技发展中心等核心单位发起，并联合了国内从事石墨烯研发、产业化生产的 22 家法人机构。联盟成员包括 6 所高校、4 家中科院研究所、17 家企业，基本囊括了国内石墨烯研发及产业化的主流单位。仅一年的时间，该联盟就已经在促进产业化发展方面做了多项努力：先后在无锡、青岛、深圳和宁波布局了 4 个石墨烯产业创新基地；推动成立江苏省、山东省等省级石墨烯产业技术创新战略联盟；成立中国石墨烯标准化委员会；启动中国（泰州）石墨烯研究及检测公共服务平台；通过中国石墨烯标准化委员会发布了国内乃至国际上首个明确给出石墨烯关键名词术语和定义的标准--“中国石墨烯第 1 号标准”。

2014 年 9 月，全球首次以推动石墨烯产业化为目的的国际性会议-2014 中国国际石墨烯创新大会在宁波召开。大会发布了提倡石墨烯创新的《宁波宣言》，并发起成立国际石墨烯联盟，总部设在中国。此外，大会期间还成立了中国石墨烯产业投融资联盟，将促使中国石墨烯产业从技术概念期向产品导入期过渡，真正启动石墨烯的产业化。

2015 年初，中国石墨烯产业技术创新战略联盟石墨烯军工应用委员会在哈尔滨成立，今后将充分利用各先进军工科研院所和具有资质的大型军工企业的优势，构建石墨烯研究应用的新平台，这意味着石墨烯新材料下游应用领域有望扩大，尤其在军工领域的推广应用面临提速。

第 3 部分 生产经营状况

3.1 公司具有成熟的制备石墨烯粉体的工艺

目前石墨烯的制造方法主要包括四种，分别是氧化还原法、化学气相沉积法、微机械剥离法和外延生长法。尽管其他石墨烯制造方法亦能够生产较高质量的石墨烯，但是因制备效率低或反应条件苛刻等因素而难以宏量制备石墨烯。化学法合成体系操作简便、产量大，同时石墨烯溶胶的产物形式也便于材料的进一步加工、成型，故公司采用的氧化还原法使得规模化制备石墨烯粉体成为可能，能在较短时期内实现石墨烯粉体产业化，推动石墨烯粉体商业化应用研究，并带来材料领域的技术革命。

截至目前，公司采用氧化还原法制备石墨烯粉体的工艺已经成熟，且拥有一系列相关技术储备，加之有能力完成更大规模生产线的设计运行。此外，经过长期验证，公司采用氧化还原法制备的石墨烯粉体产品适于较宽范围内的多种下游产品应用。因此，公司选择氧化还原法来制备石墨烯粉体。

表 4：石墨烯制备方法及其优缺点

制备方法	优点	缺点
化学气相沉积法	制备工艺技术具有限制条件少、简单易行、高产率且面积可控等优点。使用 CVD 方法在铜箔表面能得到大面积、高质量单层石墨烯，且制得的石墨烯可从生长衬底上分离并转移到其它基底材料上。	反应过程中会有杂质生成，且该方法对设备及外围设施依赖性较强，使石墨烯制备成本不能得到有效的降低。同时，CVD 技术目前主要限于制备石墨烯薄膜，在需要石墨烯粉体材料的应用领域尚未得到广泛的研究。
微机械剥离法	干法微机械剥离制得的石墨烯质量高，适用于研究石墨烯的电学性质。湿法剥离有希望得到大量的含有石墨微片和石墨烯片的悬浮液。	干法剥离技术很难得到较大面积的石墨烯材料、产率低、成本高，目前只能作为实验室小规模制备；湿法剥离目前单层产率仍然较低，且从悬浮液到粉体过程中会出现石墨烯片层重新堆叠。
外延生长法	能获得大面积、高质量的石墨烯薄膜，所获得石墨烯具有较好的均一性，与当前的集成电路制备工艺和处理技术有很好的兼容性。	外延生长法制备条件苛刻，均要求在高温、高真空或某特定气氛及单晶衬底等条件下进行，且制得的石墨烯不易从衬底上分离出来，较难成为大规模制备石墨烯的实用方法。
氧化还原法	氧化石墨可在水或者多种有机溶剂中高度分散得到稳定的石墨烯悬浮液，和常用的化工工艺兼容性较高。此方法技术简便、成本低廉、容易实现规模化，是目前公认的宏量制备石墨烯的一种方法。得到的氧化石墨或者氧化石墨烯具有丰富的官能团，有利于制备石墨烯的衍生物、拓展了石墨烯应用领域。	此方法缺点在于制备的石墨烯存在一定的结构缺陷，例如五元环、七元环等拓扑缺陷或存在 -OH 基团等化学缺陷，从而将导致石墨烯部分电学和力学性能的损失，使所得到石墨烯在某些方面的应用受到限制。

资料来源：公司公告 国元证券研究中心

3.2 公司主要产品收入都有较大幅度增长

2014 年，公司主要产品收入来自石墨烯和氧化石墨烯，这两项产品合计占营业收入比例为 97.74%。2014 年，石墨烯的收入为 343.35 万元，氧化石墨烯到收入为 21.87 万元，都比 2013 年有较大幅度的增长。

表 5：公司收入构成

类别/项目	本期收入金额	占营业收入比例	上期收入金额	占营业收入比例
石墨烯	343,583.11	59.72%	226,273.04	73.77%
氧化石墨烯	218,721.14	38.02%	80,473.40	26.23%

资料来源：、公司公告 国元证券研究中心

3.3 大客户销售比例较高

公司目前客户群分布在储能器件、复合材料、电力设备等行业，区域分散。公司的前五大客户为长春一汽四环采购供应有限公司、东丽株式会社、内蒙古昆明卷烟有限责任公司、常州中超石墨烯电力科技有限公司、厦门特普特新能源科技有限公司，其中，常州中超石墨烯电力科技有限公司为公司参股子公司，公司持有其 10%股权。2014 年，公司实现销售收入 575,287.15 元，对前五大客户销售总额为 278,779.88 元，占营业收入比例为 48.46%。由于公司目前整体销售规模偏小，进而导致对个别客户及前五大客户销售比例较高。

3.4 拟通过定向发行股份购买无锡格菲

无锡格菲通过气相沉积法生产石墨烯，产品为透明薄膜，主要应用于触摸屏、有机 LED、有机太阳能电池及电子纸等柔性电子产品等。通过本次交易，第六元素收购无锡格菲 100%股权，以实现挂牌主体第六元素成为国内唯一一家掌握两种目前较为成熟的石墨烯制备方法即氧化还原法和气相沉积法的公司，有利于公司实现规模化，进一步从核心技术，产销规模等方面建立行业进入壁垒，为后续公司建设石墨烯应用技术研发、开发平台，为石墨烯产业的爆发储备丰富的应用产品门类奠定基础，不断提高市场占有率。

第 4 部分 公司竞争优势

4.1、研发优势

公司不断增强其研发实力并保持其研发优势，经过多年的研究，公司在石墨烯粉体的宏量制备技术方面相继攻克了诸多关键技术难题，解决了石墨烯粉体宏量生产的

技术瓶颈，同时取得了相当数量的研发成果，包括专利、非专利技术等。

截至目前，公司与厦门大学、江南石墨烯研究院等多家科研院所建立了长期稳定的应用技术研发合作关系。此外，公司作为江南石墨烯研究院的理事单位，拥有较为良好的技术研发平台。

公司有多名核心技术心人员，进一步保证了公司在石墨烯粉体研发、制备、应用等方面具备持续的研发实力，特别是公司核心技术人员瞿研博士曾经担任世界第二大芯片厂商美国超微半导体 AMD 的高级工程师及技术专家组成员的职务多年，拥有深厚的学术领域背景和丰富的运营管理经验。目前公司拥有一支稳定的、具有多年石墨烯行业研究经验的专业技术团队。根据行业公开的信息，公司在石墨烯行业研发人员的数量和研发整体实力方面暂时处于行业前列。

4.2、产品优势

公司已成功研发并试生产出 6 大系列石墨烯粉体产品，分别为氧化石墨烯、储能型石墨烯、防腐型石墨烯、导电型石墨烯、导热型石墨烯和增强型石墨烯。与国内众多中小型石墨烯粉体制备公司相比，公司石墨烯粉体产品系列相对齐全并暂时处于行业前列。同时，公司对不同应用的氧化石墨烯和石墨烯产品的生产工艺流程进行了优化，截至目前公司已经实现了稳定的、高重复性的氧化石墨烯和石墨烯粉体生产。

根据位于美国波士顿的市场研究公司 Lux Research 的调研，现在中国已经成为石墨烯和碳纳米管研究的领导者，在石墨烯领域，常州第六元素被认为是领先的石墨烯供应商之一。

4.3、规模优势

公司是国内产能规模最大的石墨烯粉体生产企业之一，公司的石墨烯粉体产品已初步实现规模化生产，已报批立项年产量 10 吨石墨烯项目，已获准备案年产 100 吨石墨烯、300 吨氧化石墨项目。根据目前行业公开的信息，在利用石墨氧化技术路径生产石墨烯、氧化石墨烯的同行业企业中，截至目前国内尚无其他石墨烯制备公司可以达到本公司的生产规模。

一旦石墨烯粉体的市场需求打开，公司的规模化优势将非常明显。低成本、高质量的石墨烯粉体材料供应将对下游产品市场具有非常大的吸引力。

表 6：与公司相关竞争企业

企业名称	成立时间	注册资本
厦门凯纳石墨烯技术有限公司	2010 年 5 月	153.85 万元
宁波墨西科技有限公司	2012 年 4 月	2.4 亿元
德阳烯碳科技有限公司	2014 年 4 月	1 亿元
上海新池能源科技有限公司	2009 年 10 月	1100 万

资料来源：、公司公告 国元证券研究中心

4.4、技术优势

凭借研发资源优势，在石墨烯粉体宏量制备技术和应用技术研发方面，公司暂时拥有明显技术优势。公司目前共申请发明专利 27 项，4 项已获授权，专利数量在石墨烯粉体行业位居前列。

公司石墨烯粉体的宏量制备技术日趋成熟，并投建了拥有完全自主知识产权的规模化生产线，是国内极少数具备石墨烯粉体规模化生产能力的制备企业之一。

公司正积极开展石墨烯粉体在下游应用领域应用技术的研发，并承接江苏省和常州市重点技术研发项目，如智能终端用高性能石墨烯复合锂离子电池负极材料开发和石墨烯超级电容器电极材料的开发等。

公司在涂料、复合材料及储能器件等应用领域进行应用技术研发并取得了阶段性成果。此外，通过持续投入研发资源，公司储备了一定数量的应用技术，这将有利于公司进一步拓展产品应用领域，并给公司带来更多的合作机会和更大经济利益。

第 5 部分 公司财务状况分析

5.1 公司仍然处于创业初期

公司在 2013 年度和 2014 年度分别亏损 8,578,802.08 元和 15,850,884.48 元，主要由于公司仍处于快速发展阶段，在研发和生产线建设方面投入较多，另一方面，石墨烯下游应用市场尚未打开，产品销售短期内未能有较大增长，且公司为挖掘潜在客户进行产品送样等，均造成了公司的亏损局面。但是，公司目前生产、销售、资金、融资渠道稳定，不存在到期不能清偿的债务从而影响公司持续经营的情形。今后公司将借助于资本资源、人力资源、管理资源等关键资源优势，加快新产品研发进度、拓宽应用市场销售渠道、加强管理制度流程建设，尽快推动产业规模化生产和应用市场规模化需求，在持续经营基础上实现盈利。

2014 年，公司经营管理层按照董事会制定的战略规划和经营计划，不断加大产品应用的研发力度，对外积极开拓市场，开展战略合作；对内加强质量和内部控制管理。公司全年实现营业收入 575,287.15 元，较上年同期增加 87.54%。

表 7：公司重要财务指标

	2014 年报	2013 年报	2012 年报
营业收入（百万元）	0.58	0.31	
同比增长率	87.54		
归属母公司股东的净利润（百万元）	-15.85	-8.58	-6.87
同比增长率	-84.77	-24.92	
EPS（元）	-0.34	-0.21	-0.35
ROE(摊薄)	-49.32	-37.32	-21.75
销售毛利率	-86.15	-21.98	
销售净利率	-2,755.30	-2,796.71	

资产负债率(%)	15.79	12.10	9.17
资产周转率(%)	0.02	0.01	
每股净资产 BPS (元)	0.64	0.57	0.79
每股经营现金流 OCFPS	-0.08	-0.06	-0.16

资料来源: wind 国元证券研究中心

5.2 未来 3 年盈利预测

公司经过几年的发展,产品定位已经逐步明确,到目前为止,已经开发出氧化石墨烯以及导电型石墨烯、防腐型石墨烯、导热型石墨烯、储能型石墨烯、增强型石墨烯等 6 大系列十几个品种的产品,其中氧化石墨烯、防腐性石墨烯、增强型石墨烯已经有明确的市场,公司在 2015 年将进一步完善这三个系列产品,使其产生明显的经济效益。此外,公司将在 2015 年完成 100 吨石墨烯、300 吨氧化石墨生产线改建工作。

由于公司尚在创业初期,产品产量未达到预期,还未具备稳定的生产经营条件,因此暂不做盈利预测。我们看好公司在石墨烯行业的发展前景,给予其增持评级。

表 8: 公司业绩预测简表

	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E
营业总收入(百万元)	--	0.31	0.58		
增长率(%)	--	--	87.54		
归属母公司股东净利润(百万元)	-6.87	-8.58	-15.85		
增长率(%)	--	-24.92	-84.77		
每股收益-摊薄(元)	-0.17	-0.21	-0.32		
期末股本(百万股)	--	--	50		
市盈率					

资料来源: wind 国元证券研究中心

第 6 部分 公司核心风险点分析

6.1 行业风险

目前世界各国在石墨烯粉体产品的研发、生产尚处于初试阶段,行业发展尚属于初期阶段,产业链尚未完全建立。考虑到新兴行业在发展初期所固有的不确定性,若未来一段期间石墨烯行业发展较预期放缓、公司自身的规模化生产亦未能如预期实现,可能会给公司未来经营发展带来行业风险。

6.2 市场风险

目前石墨烯粉体材料外部市场需求主要集中于科研院校和少量下游应用企业，外部市场需求规模整体偏小。考虑到产品生产技术瓶颈、质量稳定性较弱等因素，公司石墨烯粉体产品在短期内实现商业化生产存在较大不确定性。

6.3 财政补贴风险

考虑到地方政府补助规范性、持续性等因素，若未来期间公司获取的政府补助发生重大不利变动，可能将会给公司的财务状况、现金流量产生不利的影响。

6.4 其他需要注意的风险事项

其他需要注意的风险事项包括项目建设未能如期完成，公司财务报表的真实性等等。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn