

## 锂电业务进展顺利，三季度有望量产

华芳纺织（600273） 评级：增持（维持）

股价：16.14 元

目标价位：19.5 元

调研报告

2009 年 5 月 6 日 星期四

吴文钊

021-50586660-8617

allan021@126.com

汽车行业

牛纪刚

执业证书编号: S0630209060131

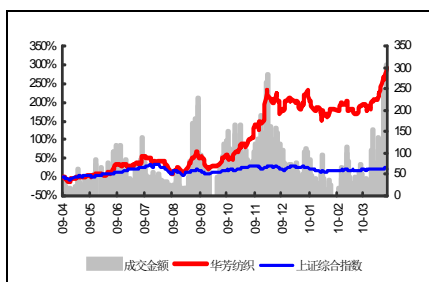
### 重要数据

总股本(亿股)	3.15
流通股本(亿股)	2.15
总市值(亿元)	53.46
流通市值(亿元)	36.49

### 市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	21.26	34.5
3 个月	40.35	47.14
6 个月	16.37	33.78

个股相对上证综指走势图



### 投资要点

5 月 5 日，我们赴张家港旁听了公司 2009 年度股东大会，并就公司生产经营情况与公司高管进行了交流，现就调研中得到的重要信息以及我们的分析简述如下：

□ **新能源汽车用动力电池有望在三季度量产。**公司目前已量产的是用于电动自行车的小功率动力电池，单体容量为 10AH。大功率电池方面，公司已有样品送往东风汽车进行测试，产品将用于纯电动观光车上，预计 6 月初将可进入中试阶段。若进展顺利，公司大功率动力电池将在今年三季度实现量产。

公司的动力电池产品已体现出一定的技术优势。据介绍，公司动力电池的主要性能指标与比亚迪、天津力神等公司的同类产品相当，某些关键指标还优于后者。例如，在大功率电池关键的放电倍率方面，公司产品已能达到 25C，距国家“863”计划设定的标准 30C 也仅有一步之遥；在低高温性能方面，公司产品已可在-20℃--80℃范围内保持 80%以上电量，这一指标已属国内领先水平。此外，公司已同上海交大在研发动力电池及锂电材料方面开展合作，公司完全有可能在动力电池领域形成较为明显的技术领先优势从而在未来的市场竞争中脱颖而出。

公司电动自行车用动力电池目前产量为每日 5000AH 左右。公司产品在通过国内质量认证之后最近又通过了 CE 认证，为产品出口铺平了道路。此外，公司正加强销售渠道建设和营销力度，且已同多家电动自行车厂家达成合作意向，未来产品需求将有保证。

□ **电解液生产线技术领先，有望在三季度量产。**公司磷酸铁锂电解液设计产能为 5000 吨，远期产能可达 12000 吨，在规模上已处于国内行业龙头位置。不仅如此，公司的电解液生产线由国内著名专家设计，不仅生产工艺先进而且自动化程度极高，这将为公司生产出具有领先品质的电解液提供

重要保证。

公司目前的电解液产品处于小试阶段，不久即可进入中试。若进展顺利，电解液产品也有望于今年三季度实现量产。

- **纺织业务强劲复苏。**09 年四季度以来，随着全球经济回暖，公司纺织业务得以强劲复苏。目前棉花价格及棉纱价格仍处于上涨之中，且棉纱价格涨幅大于棉花涨幅。针对棉花价格上涨，公司已有充足的棉花储备，这不仅将为公司棉纱生产提供足够原料供应，同时公司也可充分享受棉纱价格随棉花价格上涨带来的超额收益。

纺织行业从 2003 年以来已经历了长达 7 年的行业调整，长期的景气低迷也加快了行业“洗牌”，目前纺织行业“强者愈强、弱者愈弱”的竞争格局已逐步凸显。作为行业的龙头企业之一，公司竞争能力有望继续增强，市场份额也有望得到进一步提升，这将有利于公司业绩的持续好转。

- **存在整体上市预期。**公司曾在 2007 年承诺推进整体上市，后由于纺织行业经营环境的恶化而搁浅。而今年以来，一方面，随着纺织行业复苏公司经营绩效明显好转；另一方面，推进整体上市又是今年证监会的重点工作之一，各地证监局已开始摸排辖区内上市公司关联交易和同业竞争情况。鉴于此，我们认为公司整体上市的时机已逐步临近。若公司业绩持续好转且资本市场环境不发生重大变化，公司整体上市的预期可能逐步增强。

- **维持“增持”评级。**公司纺织业务正处于复苏之中，新能源锂电业务则进展顺利，此外又具有一定的整体上市预期，我们认为公司亮点突出、发展前景非常乐观。维持公司 2010、2011、2012 年每股收益分别为 0.46、0.65、0.81 元的盈利预测。公司近期股价已经过一定调整，但鉴于近期大盘的大幅下跌，市场整体估值水平已有显著下调，我们维持其“增持”评级。

- **风险提示。**新能源业务进展低于预期、市场系统性风险继续释放导致估值水平大幅下移。

**附注:****分析师简介及跟踪范围:**

吴文钊, 汽车行业分析师, 江苏大学经济学硕士毕业。1 年汽车制造企业工作经验, 2 年证券公司汽车行业研究经验, 2010 年 3 月加盟东海证券。

**重点跟踪公司:** 长安汽车、江淮汽车、福田汽车、中国重汽、潍柴动力、宇通客车、星马汽车、万向钱潮、亚太股份。

**一、行业评级**

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

**二、股票评级**

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

**三、免责条款**

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

**东海证券研究所**

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122