

## 动力电池产量迅速提升，电解液进入试产

华芳纺织 (600273) 评级: 买入 (调高)

股价: 12.6 元 目标价位: 16 元

跟踪报告

2009年7月6日 星期二

### 投资要点

华芳纺织是我们今年以来重点推荐的公司，近期公司股价随大盘出现了较大幅度的回调。但从公司基本面来看，公司最值得期待的锂电业务仍在顺利发展之中，动力电池产销规模的扩大进度还超出了普遍预期。我们坚定认为公司有望成为我国新能源汽车动力电池及相关材料领域的领先企业之一，公司股价在目前价位已具有良好的投资价值，我们调升其投资评级至“买入”，主要理由简述如下：

□ **电动自行车动力电池产量迅速提升。**由于新能源汽车动力电池需求尚未大量释放，公司选择了从电动自行车领域切入动力电池业务，今年第一季度公司的第一条生产线即已投入生产。5月初，公司的动力电池产量约为每日5000AH左右(即约500个10AH容量的单体电池,可配装50辆电动自行车)。而根据最新了解，公司目前的产量已提升至每日20000AH左右。仅两个月时间，公司动力电池产量就翻了两番，这一方面说明公司的相关生产设备和技术工艺已趋于成熟，另一方面也说明公司产品的性能质量已得到了市场的充分认可。

需要说明的是，公司动力电池目前的产量水平已基本达到该生产线单班产能的设计值。随着市场开拓的继续推进，公司动力电池的市场需求仍在迅速增长之中，公司接下来将采取双班乃至三班的方法提升产能，电池产销规模也将继续扩大。另据了解，公司另有两条动力电池生产线有望在年内建成，届时公司产能将有成倍提高。

□ **新能源汽车用动力电池有望在三季度量产。**公司正在积极研发的新能源汽车动力电池既包括用于纯电动汽车的“能量型”动力电池，也包括可用于混合动力汽车的“功率型”动力电池。公司已有相关样品送往东风汽车进行测试，目前进展顺利。我们预测公司新能源汽车动力电池有望在今年三季度实现量产。

分析师: 吴文钊

021-50586660-8617

wwz@longone.com.cn

执业证书编号: S0630210070003

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

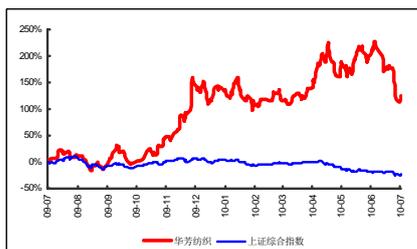
#### 重要数据

总股本(亿股)	3.15
流通股本(亿股)	2.15
总市值(亿元)	39.69
流通市值(亿元)	27.09

#### 市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	-25.13	-19.48
3个月	-5.33	18.37
6个月	-3.45	23.14

个股相对上证综指走势图



#### 相关研究报告:

- 《华芳纺织：锂电业务有望使公司再创辉煌》 2010-4-19
- 《华芳纺织：锂电业务进展顺利，三季度有望量产》 2010-5-6

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。

- **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。

今年 6 月初，公司公告电解液项目已通过环评和安评。目前公司电解液产品已处于试产阶段，小批量产品已交付客户检测。若进展顺利，公司电解液有望在三季度后期投入量产，我们将保持密切关注。

- **纺织业务景气继续提升。**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。根据最新数据，国内 328 级棉花价格已突破每吨 18000 元，而 C32 级棉纱价格更是已突破每吨 27000 元，两者的价差已拉大至 9000 元，这意味着公司的获利空间已得到进一步提高。针对棉花价格上涨，公司已有充足的棉花储备，这不仅将为棉纱生产提供足够的原料供应，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。此外，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。

- **调高评级至“买入”。**公司纺织业务处于持续复苏之中，新能源锂电业务则进展迅速，我们坚定认为有望成为国内新能源动力电池及相关材料领域的领先企业之一，公司将显著受益我国新能源汽车即将迎来的爆发式增长。我们维持公司 2010、2011、2012 年每股收益分别为 0.46、0.65、0.81 元的盈利预测。鉴于公司近期股价已有大幅回调，高估值风险已得到较充

分释放，我们将其投资评级调高至“买入”。

- **风险提示。** 新能源业务后续进展低于预期、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 月加盟东海证券研究所。

**重点跟踪公司:** 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、华芳纺织。

**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