

注册成立四川翔丰华，6万吨 高端石墨箭在弦上

事件

翔丰华就建年产能6万吨高端人造石墨负极材料一体化项目的公司已注册成立

此前披露，公司于2021年6月7日、2021年6月23日分别召开第二届董事会第九次会议和2021年第一次临时股东大会，审议通过了《关于公司与蓬溪县政府签署《投资协议》暨对外投资的议案》，同意公司在四川省遂宁市蓬溪县建设年产能6万吨高端人造石墨负极材料一体化生产基地建设项目。

2021年6月24日，项目公司已完成工商注册登记，并取得蓬溪县行政审批局颁发的《营业执照》，名称为四川翔丰华新能源材料有限公司。

简评

高端人造石墨是高性能新能源汽车主流选择

石墨材料是锂电池负极的首选材料。其理论容量372Wh/kg，比正极高出约1倍（比高镍三元正极高近1倍），使得自身基本不成为电池能量密度的主要瓶颈；电子电导高，结构稳定，成本相对较低。

天然石墨负极材料采用天然鳞片晶质石墨，经过粉碎、球化、分级、纯化、表面处理等工序制成，其高结晶度是天然形成的。人造石墨负极材料是将石油焦、针状焦、沥青焦等在一定温度下煅烧，再经粉碎、分级、高温石墨化制成的，其高结晶度是通过高温石墨化形成的。二者在容量、倍率性能、首效、寿命等方面存在一定差别：天然石墨加工性能好、比容量和压实密度高，而人造石墨在长循环、高温、高倍率上有优势。各电池厂商根据不同时期、不同客户对电池性能的不同要求，结合自身电池技术体系，综合能量密度、功率密度、温度性能、循环寿命、安全性和成本等因素选择制造锂电池的正极材料（钴酸锂、磷酸铁锂、三元）和负极材料（天然石墨、人造石墨或者复合石墨）。2019年、2020年，人造石墨在我国负极行业中的出货占比分别为79%、84%，是主流技术路线。

2021年上海车展的主要亮点是各类定位中高端的纯电动乘用车，如自主品牌的极氪、岚图、极狐等，以及造车新势力的部分新车型如ET7等，其动力电池兼顾高能量密度和较强快充能力，多搭配高镍三元正极。由此推断，高端人造石墨负极也是相应车型对应电池的优选之一。

建设高端人造石墨负极一体化生产基地有利于强化公司核心竞争力

据公司公告，公司6万吨高端石墨负极一体化生产基地计划投资

翔丰华(300890)

首次评级

增持

张亦弛

zhangyichi@csc.com.cn

010-85159272

SAC 执证编号：S1440520040001

万炜

wanwei@csc.com.cn

021-68821600

SAC 执证编号：S1440514080001

SFC 中央编号：ASH820

任佳玮

renjiawei@csc.com.cn

021-68821600

SAC 执证编号：S1440520070012

发布日期：2021年06月30日

当前股价：52.05元

目标价格6个月：60元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
6.4/6.62	3.73/-1.6	193.19/172.34

12个月最高/最低价(元) 79.0/37.81

总股本(万股) 10,000.0

流通A股(万股) 2,500.0

总市值(亿元) 43.07

流通市值(亿元) 10.77

近3月日均成交量(万股) 201.6

主要股东

周鹏伟 15.62%

股价表现



12 亿人民币（分两期建设，一期计划投资 6 亿元，二期计划投资 6 亿元）；项目分两期建设，一期建设周期约为 20 个月；二期项目在取得施工许可审批手续后 16 个月内建成投产；项目规划总面积 400 亩左右（供给的土地为净地、熟地及场地平整），统一规划，依法按程序分两期供地，土地性质为工业用地，使用年限 50 年。

据真锂研究统计，公司现有人造石墨产能 3.5 万吨，天然石墨产能 3.5 万吨。项目建成后，公司人造石墨产能将实现跨越式增长，对公司未来发展形成有效助力。

投资建议：

公司是我国重要的负极生产商，技术实力较强，客户结构优质。高端人造石墨项目有望提升公司竞争力。首次覆盖给予公司增持评级，6 个月目标价 60 元。

风险提示：

项目建设进展不及预期，电池客户装机不及预期，新能源汽车产销规模不及预期。

分析师介绍

张亦弛：清华大学工学学士、博士，2 年能源材料领域实业工作，2 年清华大学下属研究院研究经验，储能技术与产业政策专家。在学及就业期间发表多篇 SCI 及中文核心期刊论文，申请多项国家专利并获得授权。历任中信建投证券汽车、电新行业研究员，2018/19 年万得金牌分析师、2019 年金麒麟新锐分析师团队成员。

万炜：CFA，华中科技大学经济学硕士。2014 年加入中信建投证券研究发展部，2015-2016 年新财富煤炭行业最佳分析师第二名团队核心成员，2017-2020 年新财富电力公用事业入围，2018-2020 年金牛奖电力公用最佳行业分析师，2019-2020 年 WIND 最佳电力公用分析师第一、水晶球前五。还曾获得过《第一财经》最佳公共事业分析师第一，《财经》公用事业最佳选股分析师等奖项。

任佳玮：南京大学经济学学士，复旦大学金融硕士，2018 年加入中信建投证券，现任公用环保行业研究助理。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk