



新能源汽车专题之十：以黑猫股份为例：导电炭黑国产化元年 碳系材料平台精细化之路



锂电池关键辅材导电剂：炭黑国产化元年，碳管降本增效破局。复盘导电剂行业随锂电池产业兴起过去 20 余年的发展进程：(1)2014 年之前：导电炭黑为主流导电剂，国内依赖全进口。导电炭黑属于中高端炭黑，海外炭黑技术起步早，我国炭黑行业多为中小型企业，产品结构差且锂电发力前市场小，国内实力炭黑企业未布局进入，导致我国导电炭黑产品长期依赖进口。(2) 2014-2021 年：国产新型导电剂打破海外垄断，天奈科技率先崛起。中国的碳纳米管研究与世界先进水平并驾齐驱，2014 年起以天奈科技为代表的国内公司通过购买专利、自研等多种方式成功实现量产，开启导电剂国产替代。内需扩张+新型优质碳管国产化，呈现新型替代传统趋势。

(3) 2022 年：导电炭黑求国产突破，碳管降本+单壁工业化抢增量空间。导电炭黑：2024 年前海外进口商成本上行且新增供给有限。碳纳米管：因细长结构在高端电池市场拥有性能优势。未来导电剂行业核心利润将从碳纳米管的国产化技术红利转移至导电炭黑的国产化技术红利和一体化碳纳米管企业成本管理下的降本空间。

黑猫股份：从普碳到特种炭黑再到导电剂，精细化成长之路。公司在 2013 年完成全国八大炭黑生产基地布局，经历中国炭黑行业高速发展和去产能洗礼后，凭借年产 110 万吨炭黑及配套规模优势稳坐国内炭黑龙头。公司 2019 年与安徽时联合资成立乌海时联和山东时联，外延酚类精制产业链。2021 年收购安徽黑钰，整合国内特种炭黑优势资源。与联创股份合

作共建年产 5 万吨锂电池粘结剂 PVDF 及配套产业链项目，开启新能源转型之路。据公司投资者关系活动记录表和扩产公告披露，自研导电炭黑已送样多家下游电池厂，年产 5 万吨项目已规划在建，即将拉开导电炭黑国产化序幕。年产 500 吨碳纳米管粉体预计 2022 年底投产，依托公司循环经济可形成碳管粉体约 22%降本空间，对标国际炭黑龙头卡博特，打造国内导电剂碳材料平台，助力公司绿色转型。

以卡博特为镜，资源整合构建循环经济大化工。卡博特百年精细之路：横向拓展特碳、活性炭、导电炭黑、碳纳米管等产品线，纵向延伸白炭黑、油系铈类精细化工、气凝胶等产业链。公司对标全球炭黑龙头卡博特探索进阶发展之路，从单一炭黑业务到精细化碳系材料平台型公司，以合资或收购细分行业龙头，迈向业务协同的循环经济大化工。

投资建议。海外进口导电炭黑成本压力增大，2024 年前供给有限，下游新能源汽车维持高景气度加剧导电炭黑供需紧张，中短期关注导电炭黑国产化进程，关注黑猫股份。

风险提示。新能源汽车销量不及预期；投产进度不及预期；原材料价

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45930

