

# 格林美 (002340)

## —倾力打造循环产业大格局

投资评级 增持 评级调整 首次推荐 收盘价 18.90 元

### 投资要点:

- ◆ **公司正积极拓展循环产业发展空间。**2014 年,公司在夯实与扩展稀有金属废物与电子废弃物两大循环利用核心业务的基础上,快速拓展报废汽车循环利用业务,形成以稀有金属废物、电子废弃物、报废汽车等三大废物循环利用为核心业务的三轨驱动模式,完成了动力电池材料核心循环再造产品的扩容建设,为进一步提升了公司的盈利能力和核心竞争力打下了坚实的基础。
- ◆ **先进的技术水平造就了公司的产品和市场优势。**公司采用废弃钴镍钨资源、废旧电池等循环再造高技术含量的钴镍钨材料,生产的超细钴粉和超细镍粉先后被认定为国家重点新产品,并成为被全球硬质合金行业认可的优质品牌,超细钴粉国内市场占有率达到 50%以上,超细镍粉成为世界三大镍粉品牌之一,并成为力拓等世界巨头的供应商。公司控股子公司凯力克是电池正极材料领域与战略钴金属的知名企业,生产的四氧化三钴销售给 SAMSUNG、湖南杉杉户田新材料有限公司等国内外知名下游企业。
- ◆ **产能逐步释放促进经营业绩稳步提升。**2014 年,公司实现销售收入 390,885.63 万元,同比增长 12.13%,实现归属于上市公司股东的净利润 21,104.69 万元,同比增长 46.44%。每股收益 0.25 元。这主要是由于公司电子废弃物与电池材料业务均实现大幅增长。其中,公司电子废弃物拆解量达到 670 万台以上,电子废弃物业务销售收入同比增长 86.73%;江西格林美拆解量突破 230 万台,成为中国单体拆解量最大的电子废弃物拆解企业。电池材料销售量突破 10000 吨,占中国市场的 25%以上,成为中国最大锂离子钴系正极原料供应商。钴镍钨粉末产品与塑木型材销售量也均创历史最好记录,这些都奠定了公司电子废弃物业务与钴镍材料业务在行业的核心地位。
- ◆ **随着未来几年在建项目相继投产,公司业务范围和规模将进一步扩大。**2014 年,公司天津、武汉两大报废汽车产业园区部分主体工程建成,进入调试阶段,预计 2016 年形成规模、产生效益;兰考电子废弃物项目建成投产,成为中原地区先进的循环产业园区;荆门废旧电路板中稀贵金属、废旧五金电器(铜铝为主)、废塑料循环利用项目的主要环境运行设施进入调试阶段,2015 年将正式投产;鄂中循环经济城成功建成,公司回收体系建设进入集约化市场体系建设阶段。此外,公司还成功并购扬州宁达,循环产业布局长三角,进一步拓展了电子废弃物业务的战略覆盖区域,同时还拓展了金属锆与固废填埋业务。

发布时间: 2015 年 4 月 1 日

### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	18.90/10.08
上证指数/深圳成指	3786.57/13193.32
50 日均成交额(百万元)	297.62
市净率(倍)	4.07
股息率	0.34%

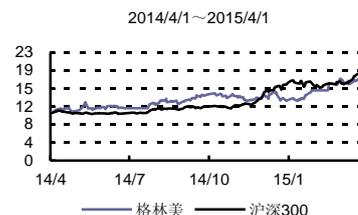
### 基础数据

流通股(百万股)	753.45
总股本(百万股)	923.84
流通市值(百万元)	14240.20
总市值(百万元)	17460.58
每股净资产(元)	4.64
净资产负债率	159.69%

### 股东信息

大股东名称	深圳市汇丰源投资有限公司
持股比例	15.20%
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)

- ◆ **良好行业发展机遇将为公司未来业绩增长提供可靠保障。**首先，废弃电器电子产品处理基金已于 2012 年 7 月 1 日正式实施，这使电子废弃物处理可以获取稳定长效的财政政策支持。其次，国内再生钴镍的回收利用还处于初级阶段，公司在再生钴镍资源回收利用领域开发了一系列专利技术和较先进的生产工艺，实现了从钴镍废料到超细钴粉、超细镍粉的循环再造。废弃钨资源方面，国内的回收利用率还相对较低，还有较大的市场空间。最后，我国已成为汽车生产、销售大国，毫无疑问，报废汽车数量将会随着汽车保有量的增长而快速攀升，成为一个前景广阔的资源再生产业。未来随着公司项目的相继投产，预计公司 15-17 年每股收益分别为 0.38 元、0.53 元、0.66 元。给予增持评级。
- ◆ **风险提示：**项目风险；环保风险等。

## 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。

## 免责声明：

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](http://www.gyzq.com.cn)