

格林美 (002340)
——近期情况点评

三元前驱体材料龙头，业绩稳定增长。公司是全球三元前驱体材料龙头，2018年三元前驱体出货量近4万吨，并拥有1.5万吨消费锂电池用四氧化三钴前驱体、5000吨钴酸锂正极以及5000吨三元正极产能，2019年的出货量有望达到8万吨。根据公司业绩快报，2018年公司营收同比增长29.06%；归母净利润同比增长15.66%。业绩增长主要源于电池材料板块、钴镍钨板块销售规模增长。

公司与容百科技签署2.93吨三元前驱体采购协议，增厚公司业绩。公司3月15日公告，与容百科技签订战略采购协议，协议约定公司设立专线，向容百科技供应三元NCM523、NCM622系列产品前驱体材料或者其它市场需要的产品。供货数量暂定为2019-2021年三年共计2.93万吨。容百科技如能按量履约，预计将为公司带来近30亿元营业收入。同时容百科技作为高镍三元正极材料龙头企业之一，有望推动格林美高镍产品技术进步。

产业链完整，原料供应有保证。公司为确保钴资源供应，实施双原料供应体系，一方面坐拥城市矿山，打造钴镍资源回收循环产业链，强化国内钴镍钨废料回收，另一方面加强并扩大了与国际巨头的战略合作，与嘉能可签订“锁量不锁价”的长期供应协议，保障了钴镍原料的战略供应。此外，公司现有硫酸镍产能3万吨，规划中产能4万吨，并与新展国际、广东邦普、印尼IMIP园区等合资建设年产5万吨电池级镍化学品项目，公司锁定上游钴矿、镍矿供应，可有效满足现有产能原料需求。公司钴原矿进口以及电池材料成品价格均盯住MB钴价，加工利润受钴价波动影响相对较小。

盈利预测：我们预测公司2018年-2020年EPS分别为0.17元、0.24元、0.29元，对应PE分别为29.6倍、20.7倍和17.2倍，给予“**增持**”评级。

风险提示：1) 产能不及预期；2) 钴镍价格大幅波动。

估值结果汇总	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万)	10752.1	13876.7	15958.2	18352.0
营收增长率(%)	37.2	29.1	15.0	15.0
净利润(百万)	652.5	755.3	1079.8	1299.0
净利润增长率(%)	117.8	15.8	43.0	20.3
ROE(%)	8.1	8.6	10.9	11.2
EPS	0.16	0.17	0.24	0.29
P/E	31.5	29.6	20.7	17.2
P/B	2.8	2.5	2.3	1.9
EV/EBITDA	15.3	11.2	9.0	8.4

公司报告
作者简介

编辑：张兆奇

电话：031166006264

执业证书：S0400518100001

报告日期：2019年03月27日

主要数据

格林美 [002340]

当前价：5.04

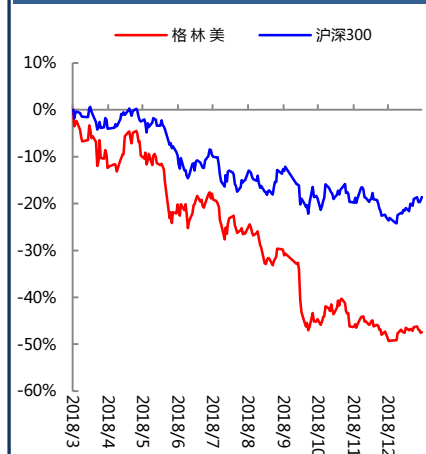
评级：**增持**

股票价格涨幅/市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
6.78/0.78	27.92/-18.88	-29.34/5.75
总股本		4150.93(百万股)
流通A股		3792.24(百万股)
3月日均成交量		77.21(百万股)

主要股东

深圳市汇丰源投资有限公司	11.43
深圳中植产投环保投资合伙企业(有限合伙)	4.94
中国对外经济贸易信托有限公司	3.25

股价表现

公司动态

2019-03-27	容百科技上科创板首批受理名单 与多家上市公司有关联
2019-03-22	★上市公司公告速递_深圳市(2019-03-22)

其他明细条目

评级定义

【市场指数评级】

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

【行业指数评级】

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

【公司股票评级】

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

免责条款

本报告基于本公司研究发展中心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财达证券股份有限公司，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“财达证券股份有限公司”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。

财达证券股份有限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。

联系方式

地址：石家庄市桥西区自强路 35 号庄家金融大厦 25 层

电话：0311-66006330

传真：0311-66006364

邮编：050000