

公司点评

格林美 (002340)

有色金属 | 金属非金属

三元前驱体龙头，业绩低于预期

属新材料

2019年04月04日

评级 谨慎推荐

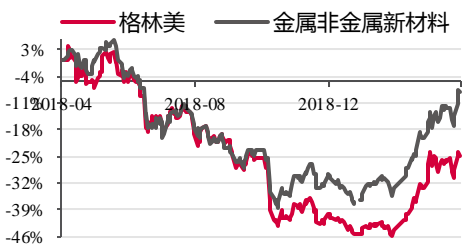
评级变动 维持

合理区间 5.6-5.8元

交易数据

当前价格(元)	5.32
52周价格区间(元)	3.79-7.45
总市值(百万)	22082.93
流通市值(百万)	20174.71
总股本(万股)	415092.61
流通股(万股)	379223.87

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
格林美	10.14	38.18	-26.64
金属非金属新材料	13.19	40.69	-8.06

龙靓

执业证书编号: S0530516040001
longliang@cfzq.com

张鹏

zhangpeng@cfzq.com

分析师

0731-84403365

研究助理

0731-88954703

相关报告

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入(百万元)	10752.14	13878.23	14324.79	17227.57	20924.15
净利润(百万元)	610.34	730.31	823.33	977.02	1219.02
每股收益(元)	0.15	0.18	0.20	0.24	0.29
每股净资产(元)	1.81	2.38	2.64	2.82	3.05
P/E	36.18	30.24	26.82	22.60	18.12
P/B	2.94	2.24	2.02	1.89	1.75

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- 公司公布 2018 年度业绩情况: 公司实现营业收入 138.78 亿元, 同比增长 29.07%; 实现归母净利润 7.30 亿元, 同比增长 19.66%; 实现扣非归母净利润 6.57 亿元, 同比增长 8.66%。非经常性损益主要为国家补贴, 利润增速低于营收增速主要是产品价格 2018 年下半年跌幅较大。
- 电池材料业务增长迅猛: 电池材料业务收入 79.64 亿元, 同比增长 44%, 毛利 17.53 亿元。公司是三元前驱体龙头, 2018 年出货量达 40000 吨, 预计 2019 年度出货量 8 万吨。公司攻克高镍三元前驱体 (NCM811&NCA) 与单晶三元前驱体的核心技术, 2018 年公司销售的高镍前驱体与单晶前驱体占前驱体总销售量的 75%, 进入了 CATL、ATL、优美科、ECOPRO (三星 SDI) 的供应链。同时公司与永青科技合作, 首期投资 18.5 亿元, 建设 5 万吨三元前驱体与 2 万吨三元正极材料。公司与青山实业、CATL 控股的邦普循环、IMIP、日本阪和兴业签署了《关于建设印尼红土镍矿生产电池级镍化学品 (硫酸镍晶体) (5 万吨镍/年) 项目的合资协议》, 扩充镍的生产, 进一步夯实公司“城市矿山+新能源材料”核心产业战略。
- 动力电池回收进入加速期: 2018 年 2 月 22 日, 工信部等七部委联合发布了《新能源汽车动力蓄电池回收利用试点实施方案》。荆门格林美入选第一批符合《新能源汽车废旧动力蓄电池综合利用行业规范条件》企业名单, 入选将进一步促进公司“动力电池回收—原料再造—材料再造—动力电池包再造—新能源汽车服务”新能源全生命周期价值链的有效实施。
- 镍钴钨和再生资源业务增长稳健: 公司超细钴粉在国际、国内市场占有率分别达到 20%、50% 以上, 2018 年公司超细钴粉实现出货 4000 吨以上, 碳化钨出货 2500 吨。2018 年, 集团电子废弃物拆解量近 350 万套, 再生资源业务不断拓展。
- 盈利预测: 根据公司未来扩产和产品价格情况, 预测公司 2019-2021

年实现营收 143.25/172.28/209.24 亿元,实现归母净利润 8.23/9.77/12.19 亿元。对应 EPS 分别为 0.20、0.24、0.29 元/股。参考同行业估值水平及公司业绩增速,给予公司 2019 年 28-29 倍估值,合理价格区间为 5.6-5.8 元。维持公司为“谨慎推荐”评级。

➤ **风险提示:** 原材料价格波动; 产能释放不及预期; 行业竞争加剧。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438