

青美邦二期顺利投产，镍产能持续扩张

2024 年 10 月 20 日

【事项】

- ◆ 2024 年 9 月 10 日，公司下属控股子公司 PT. QMB NEW ENERGY MATERIALS（中文名：青美邦新能源材料有限公司，以下简称“青美邦”）镍资源二期湿法冶炼（1,168m³反应器）（HPAL）产线开通仪式在 IMIP 园区成功举行。

【评论】

- ◆ 公司青美邦镍项目二期 2.5 万金属吨顺利投产。青美邦由公司、IMIP、邦普循环（CATL 旗下企业）、日本阪和兴业、韩国 ECOPRO 合资组建。此次青美邦二期项目投产后，公司青美邦项目镍产能从一期的年产 4 万金吨镍/年产能扩容至 6.5 万金吨镍/年。青美邦项目二期为世界第一例 1,168 立方米超高压反应器成功处理低品位红土镍矿的湿法冶金工程技术案例，单反应器产能超过 2.5 万金吨镍/年产能（以含镍 1.12%品位的低品位镍矿计量），体现了公司对低品位红土镍矿湿法冶金（HPAL）工艺的深刻理解。
- ◆ 公司年内镍产能将达到 15 万金属吨。2024H1 公司一期 MHP 产品实现出货超 2 万吨，同比增长 101%，产能利用率达到 100%，产线满负荷运转。截至 2024 年 6 月底，公司在印尼已经投产的镍冶炼产能共 4 万吨，随着新建产能陆续投产，2024 年底将建成镍冶炼产能共 15 万吨。年内公司新增的镍产能 11 万吨，将助力完成全年 6 万金属吨 MHP 出货目标。公司 15 万吨镍产能主要包括青美邦产能 6.5 万金吨镍/年，公司控股的美明项目总产能 2.5 万金吨镍/年，控股的格林爱科项目总产能 2.0 万金吨镍/年以及参股的 ESG 项目产能 4.0 万金吨。
- ◆ 基于公司半年报情况，我们调整 2024-2025 年盈利预测，新增 2026 年盈利预测，预计公司 2024/2025/2026 年营业收入分别为 383.8/446.9/543.9 亿元；预计归母净利润分别为 16.5/21.5/28.3 亿元；EPS 分别为 0.32/0.42/0.55 元；对应 PE 分别为 22/17/13 倍，维持“增持”评级。

增持（维持）

东方财富证券研究所

证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

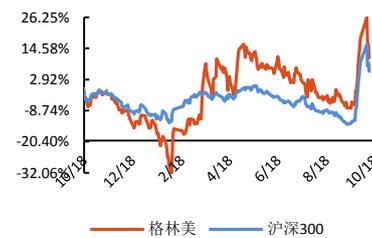
证券分析师：程文祥

证书编号：S1160522090002

联系人：程文祥

联系电话：021-23586475

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	35765.10
流通市值（百万元）	35553.01
52 周最高/最低（元）	7.84/3.95
52 周最高/最低（PE）	41.38/23.29
52 周最高/最低（PB）	2.08/1.13
52 周涨幅（%）	21.52
52 周换手率（%）	391.20

相关研究

- 《印尼镍资源布局再下一城》
2023.06.05
- 《锂电材料业务高速增长，三元前驱体高镍占比进一步提升》
2022.08.31

盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	30528.63	38376.54	44686.54	54391.50
增长率 (%)	3.87%	25.71%	16.44%	21.72%
EBITDA (百万元)	2212.77	4364.42	4983.98	5887.54
归属母公司净利润 (百万元)	934.49	1646.74	2147.32	2831.95
增长率 (%)	-27.89%	76.22%	30.40%	31.88%
EPS (元/股)	0.18	0.32	0.42	0.55
市盈率 (P/E)	30.33	21.72	16.66	12.63
市净率 (P/B)	1.49	1.76	1.62	1.47
EV/EBITDA	19.11	12.40	10.69	8.79

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆镍产品产销量和价格不及预期;
- ◆三元前驱体产销量和价格不及预期;
- ◆正极材料产销量和价格不及预期。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

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，保证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理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、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邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。