

2026年05月12日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩稳健增长，超高镍加速放量

—格林美（002340.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

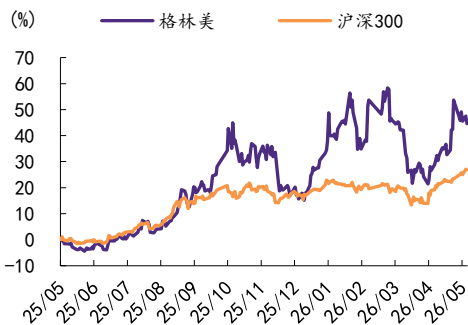
分析师：黎江涛 S1050521120002
lijt@cfsc.com.cn
联系人：胡天仪 S1050125120008
huty@cfsc.com.cn

基本数据

2026-05-12

当前股价(元)	8.72
总市值(亿元)	445
总股本(百万股)	5103
流通股本(百万股)	5076
52周价格范围(元)	6.06-9.93
日均成交额(百万元)	1504.81

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《格林美（002340）：正极材料不断突破，镍钴自供能力强化》
2026-01-25

格林美发布 2026 年一季度报告：2026 年第一季度，公司实现营业收入 99.82 亿元，同比增长 5.12%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.22 亿元，同比增长 2.18%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.76 亿元，同比增长 6.71%。

投资要点

■ 镍产能恢复上行，钨充分受益于价格上涨

2026 年第一季度，公司印尼镍资源项目镍金属出货量 20,422 吨（含参股产能），镍钴前驱体出货 3.5 万余吨。一季度恰逢印尼斋月以及公司例行年度检修，4 月镍资源产能已全面恢复，镍金属出货量进入上行通道。

一季度公司回收钨资源出货量达到 1,880 吨，销售收入达到 14.19 亿元，同比增长 203%。一季度钨金属价格在全球供应偏紧与战略价值重估的驱动下出现了显著上涨，公司作为全球钨回收龙头，业绩充分受益于价格上升。

■ 三元正极材料加速放量，布局人形机器人

公司三元正极材料高端产能释放，一季度实现出货 5903 吨，同比增长 35%。在超高镍材料领域，公司已形成以 9 系超高镍三元/四元前驱体为核心的产品矩阵，其中新一代 9 系核壳结构超高镍前驱体已实现量产与批量供货，广泛适配高能量密度液态电池及下一代固态电池技术路线。另外，2025 年公司正极材料历史性突破人形机器人应用场景与日本市场，进入丰田产业链，与丰田研究总院建立战略合作，未来发展可期。

■ 电池回收持续高增，新规助推电池向头部集中

2026 年第一季度，公司动力电池回收 15,076 吨，同比增长 40%，延续高速增长，全年动力电池回收目标为 8 万吨。4 月工信部发布“废旧动力电池回收新政”，加速行业非规范产能出清，退役电池将向具备合规处置能力的龙头企业集中，公司作为锂电池回收龙头有望充分受益。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 503.9、637.9、792.6 亿元，净利润分别为 23.1、35.3、45.0 亿元，EPS 分别为 0.45、0.69、0.88 元，当前股价对应 PE 分别为 19、13、10 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 行业竞争加剧风险；2) 原材料价格波动风险；3) 下游需求不及预期；4) 新产品导入不及预期等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	37,124	50,392	63,787	79,258
增长率（%）	11.8%	35.7%	26.6%	24.3%
归母净利润（百万元）	1,580	2,314	3,530	4,502
增长率（%）	54.9%	46.4%	52.6%	27.5%
摊薄每股收益（元）	0.31	0.45	0.69	0.88
ROE（%）	6.2%	8.6%	11.9%	13.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:					营业收入	37,124	50,392	63,787	79,258
现金及现金等价物	6,211	9,443	11,047	14,117	营业成本	31,663	42,816	53,655	66,785
应收款	6,645	10,354	14,855	19,543	营业税金及附加	112	152	193	239
存货	10,043	13,420	16,818	20,934	销售费用	115	126	191	238
其他流动资产	6,299	7,826	9,198	11,364	管理费用	1,112	1,461	1,850	2,298
流动资产合计	29,198	41,044	51,918	65,957	财务费用	1,117	753	749	732
非流动资产:					研发费用	1,206	1,613	2,105	2,616
金融类资产	267	267	267	267	费用合计	3,550	3,953	4,895	5,884
固定资产	27,912	29,251	31,201	33,321	资产减值损失	14	20	5	2
在建工程	7,334	7,934	6,634	4,534	公允价值变动	91	5	17	23
无形资产	2,823	3,167	3,367	3,569	投资收益	343	20	5	5
长期股权投资	3,477	3,477	3,477	3,477	营业利润	2,049	3,397	5,132	6,526
其他非流动资产	3,388	3,388	3,388	3,388	加:营业外收入	22	22	22	22
非流动资产合计	44,934	47,218	48,068	48,290	减:营业外支出	58	100	90	90
资产总计	74,133	88,261	99,986	114,247	利润总额	2,014	3,319	5,064	6,459
流动负债:					所得税费用	292	498	760	969
短期借款	6,370	6,490	6,649	6,824	净利润	1,722	2,821	4,305	5,490
应付账款、票据	8,272	11,772	14,753	18,363	少数股东损益	141	508	775	988
其他流动负债	13,529	20,050	25,150	31,302	归母净利润	1,580	2,314	3,530	4,502
流动负债合计	28,912	40,383	49,173	59,746					
非流动负债:					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	14,818	15,416	15,562	15,714	成长性				
其他非流动负债	5,053	5,448	5,696	5,993	营业收入增长率	11.8%	35.7%	26.6%	24.3%
非流动负债合计	19,871	20,864	21,258	21,707	归母净利润增长率	54.9%	46.4%	52.6%	27.5%
负债合计	48,782	61,246	70,431	81,453	盈利能力				
所有者权益					毛利率	14.7%	15.0%	15.9%	15.7%
股本	5,116	5,103	5,103	5,103	四项费用/营收	9.6%	7.8%	7.7%	7.4%
股东权益	25,351	27,015	29,555	32,794	净利率	4.6%	5.6%	6.7%	6.9%
负债和所有者权益	74,133	88,261	99,986	114,247	ROE	6.2%	8.6%	11.9%	13.7%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	65.8%	69.4%	70.4%	71.3%
净利润	1722	2821	4305	5490	营运能力				
少数股东权益	141	508	775	988	总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7
折旧摊销	2681	2002	2108	2248	应收账款周转率	5.6	4.9	4.3	4.1
公允价值变动	91	5	17	23	存货周转率	3.2	3.2	3.2	3.2
营运资金变动	-853	2737	-638	-572	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	3783	8074	6567	8177	EPS	0.31	0.45	0.69	0.88
投资活动现金净流量	-7600	-1939	-650	-20	P/E	28.2	19.2	12.6	9.9
筹资活动现金净流量	7049	-439	-1460	-1924	P/S	1.2	0.9	0.7	0.6
现金流量净额	3,232	5,696	4,457	6,234	P/B	2.1	2.0	1.8	1.7

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 新能源组介绍

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

胡天仪：中南财经政法大学金融学士，拉夫堡大学金融与投资硕士，2025 年加入华鑫证券，研究方向锂电池与液冷板块。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。