



格林美 (002340): 超细钴粉销售良好

电子废弃物处理中心建设速度符合预期

研究报告-绿色能源主题

评级: 买入

分析师

张晓霞

执业证书: S0350207120532

联系人

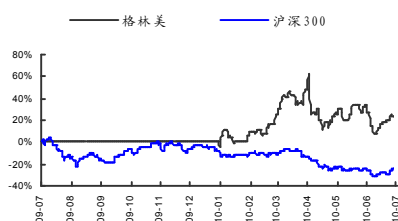
苏丹

电话: 0755-83706210

分析师申明:

分析师在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了分析师对上述行业、公司或其证券的看法。此外, 分析师薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

相对沪深300表现



市场数据

2010. 7. 26

当前价格 (元)	53.80
52周价格区间 (元)	44.81-92.4
总市值 (百万)	6526.80
流通市值 (百万)	1631.70
总股本 (万股)	12131.60
流通股 (万股)	3032.90
日均成交额 (百万)	100.85
近一月换手 (%)	53.80

财务数据

FYE

毛利率	34.0
净利率	15.5
净资产收益率	20.1
总资产收益率	0.07
资产负债率	63.8
现金分红收益率	0.0
市盈率	114.5
市净率	23.0

事件

我们在7月23日对湖北荆门格林美进行了实地调研, 并与管理层就格林美2010年上半年的经营情况以及新项目建设进度进行了了解沟通。

点评

上半年格林美经营情况及新项目建设进度概述

镍钴粉项目进度

- ◆ 超细钴粉于去年底已达到1500吨产能, 前期公告的500吨增产项目预计今年底可以投产。
- ◆ 超细镍粉去年底已完成700吨产能, 今年底将可完成设计的1300吨产能。

电子废弃物回收产业链建设进度

- ◆ 荆门电子废弃物处理中心计划建设5万吨产能, 预计年底建成1万5千吨废弃物处理能力, 目前处理能力仍较有限;
- ◆ 江西处理中心受益于家电家电以旧换新政策, 已开始收集废家电, 在租赁厂房初步运营, 今年可能有部分产

能释放；自建厂房及设计产能已在建设中，预计建设周期为3年；

- ◆ 深圳塑木型材产能预计年底达到1万吨，仍在建设中；
- ◆ 武汉和无锡处理中心仍在筹建中，预计建设周期两年。

概况简析

通过实地探查及交流，我们认为公司工程进度及业务开展情况基本符合我们之前的预期。10年主营收入仍主要来自镍钴粉业务，电子废弃物产业链产能释放仍待时日。

据管理层介绍，今年上半年镍钴粉产品销售状况良好，海外市场开拓又有进展，对今年业绩持乐观态度。

根据以上信息，我们保持对今年和明年EPS0.91元和1.53元的盈利预测，维持公司“买入”评级。

表1: 2010-12年主要产品产量预测

产品/产量	2010E	2011E	2012E
超细钴粉	1500	1750	2000
超细镍粉	700	1300	1300
镍合金	600	800	800
塑木型材	6000	18000	48000
电解铜	1000	3000	8000

资料来源：公司资料，国海研究所

国海证券投资评级标准

行业投资评级

强于大势：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大势：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归国海证券所有。