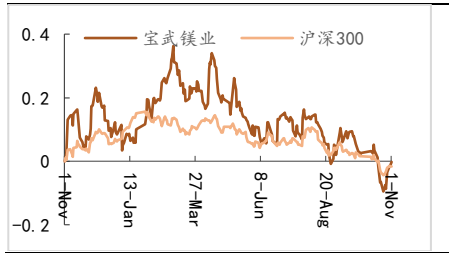


评级： 买入

吴轩
有色行业首席分析师
SAC 执证编号: S0110521120001
wuxuan123@sczq.com.cn
电话: 021-58820297

刘崇娜
有色行业研究助理
liuchongna@sczq.com.cn
电话: 010-81152687

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	19.22
一年内最高/最低价 (元)	27.35/17.37
市盈率 (当前)	56.79
市净率 (当前)	2.63
总股本 (亿股)	7.08
总市值 (亿元)	136.16

资料来源: 聚源数据

相关研究

- 镁价回落 H1 利润同比下滑 多项目投产在即打造高成长性
- 22 年业绩稳健增长 多项目即将投产提升成长性
- 镁价回落 Q3 业绩承压 宝钢控股开启公司新纪元

核心观点

- **Q3 利润同比改善。**2023 年前三季度公司实现营业收入 55.63 亿元, 同比-21.74%; 实现归母净利润 2.07 亿元, 同比-64.17%; 扣非后归母净利润 1.87 亿元, 同比-66.28%。其中, Q3 实现营业收入 20.3 亿元, 同比-5.27%; 实现归母净利润 0.86 亿元, 同比 12.77%; 扣非后归母净利润 0.76 亿元, 同比 14.66%。
- **镁基储氢优势突出, 公司镁储氢项目投产在即。**从液态、气态储氢变为镁基固态储氢, 安全性大幅度提高, 储氢成本大幅度降低。镁储氢有更广泛的应用场景, 例如钢厂通过固态储氢可以极大提升用氢的安全性, 并能实现规模储存与运输, 还能有效利用钢厂的余热供能, 将推动钢铁从碳冶金走向氢冶金发展。公司可完成镁储氢材料的全流程制备, 包括镁储氢合金的生产、切屑制粉以及压块成型等。目前公司镁储氢中试生产线设备逐步安装到位, 预计四季度开始试产。经过前期的市场开发, 已与部分国内先进的镁储氢公司达成合作意向。
- **规模与技术优势打造行业高竞争力。**公司为镁行业一体化龙头企业, 已构建“白云石开采-原镁冶炼-镁合金熔炼-镁合金精密铸造、变形加工-镁合金再生回收”的完整镁产业链, 目前拥有 10 万吨原镁产能、20 万吨镁合金产能, 镁合金的市场占有率在 40% 以上。在建巢湖 5 万吨原镁项目、安徽青阳 30 万吨原镁和 30 万吨镁合金项目, 五台 10 万吨原镁项目建成后, 公司将实现 50 万吨原镁和 50 万吨镁合金产能。公司自主研发的大罐竖罐镁冶炼技术、镁合金熔炼净化技术和镁合金成型技术等, 均处于行业领先水平。子公司巢湖云海镁业和合资公司安徽宝镁轻合金分别拥有 8864.25 和 131978.13 万吨白云石的采矿权。公司拟投建年产 30 万吨高品质硅铁合金项目, 硅铁作为原镁生产的重要原材料, 在成本中占比较大, 项目建成后将进一步降低生产成本。规模优势、技术优势及产业链协同助力公司打造低成本、高竞争力。
- **投资建议:**青阳、巢湖项目投产后公司原镁产能将实现跨越式增长, 同时公司受益于下游镁建筑模板及汽车轻量化用镁渗透率提升, 业绩有望保持高增长。预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 91.72/144.12/235.84 亿元; 归母净利润分别为 3.14/10.64/25.28 亿元; EPS 分别为 0.49/1.65/3.91 元/股。维持公司“买入”评级。
- **风险提示:**镁价大幅回落, 项目建设进度不及预期, 需求增长不及预期

盈利预测

	2022	2023E	2024E	2025E
营收 (亿元)	91.05	91.72	144.12	235.84
营收增速 (%)	12.17%	0.74%	57.14%	63.64%
归母净利润 (亿元)	6.11	3.14	10.64	25.28
归母净利润增速 (%)	24.03%	-48.60%	238.53%	137.67%
EPS (元/股)	0.95	0.49	1.65	3.91
PE	20.32	39.54	11.68	4.91

资料来源: Wind, 首创证券

分析师简介

吴轩，金融硕士，曾就职于长城证券。2021年12月加入首创证券，负责有色金属板块研究。

刘崇娜，有色行业研究助理，FRM，2022年5月加入首创证券。

分析师声明

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，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创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。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创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。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入 相对沪深300指数涨幅15%以上
		增持 相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
		中性 相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
		减持 相对沪深300指数跌幅5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
		中性 行业与整体市场表现基本持平
		看淡 行业弱于整体市场表现