

## 有色金属

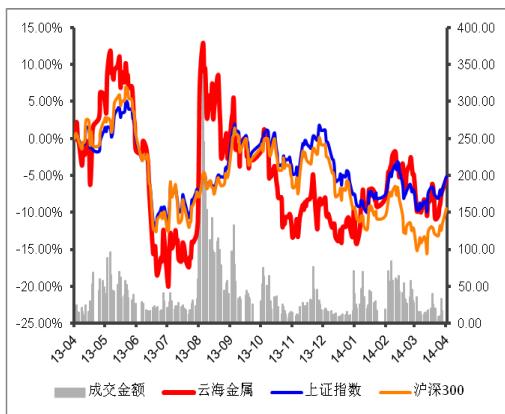
报告原因:年报点评

2014年4月9日

### 市场数据:2014年4月8日

收盘价(元)	7.77
一年内最高/最低(元)	9.48/6.44
市净率	1.98
市盈率	88.30
流通A股/总股本(亿股)	2.21/2.88
流通A股市值(亿元)	17.14

### 近一年公司股价走势图



### 分析师: 张旭

执业证书编号: S0760511010001

Tel: 0351-8686835

E-mail: zhangxu@sxzq.com

### 研究助理: 郭瑞

电话: 0351-8686977

### 联系人: 张小玲

电话: 0351-8686990

E-mail: sxzqyjs@i618.com.cn

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

山西证券股份有限公司

请务必阅读正文之后的特别声明部分

## 云海金属 (002182)

评级: 增持

镁价下跌短期影响公司盈利, 长期有望受益于下游需求量的增长

公司研究/年报点评

### 盈利预测表:

单位: 百万元、元、%、倍

	营业收入	增长率	净利润	增长率	EPS	PE
2011A	3534.22	24.39	10.87	-62.83	0.01	597.69
2012A	3492.61	-1.18	17.13	57.52	0.07	112.77
2013E	3719.97	6.51	3.03	-82.34	0.09	88.30
2014E	3720.20	0.01	5.59	84.78	0.09	87.45
2015E	4213.39	13.26	10.27	83.69	0.11	73.93
2016E	4982.78	18.26	18.11	76.41	0.13	58.71

**业绩:** 2013 年, 公司实现营业收入 3719.97 百万元, 同比增长 6.51%, 实现归属于母公司股东的净利润 25.35 百万元, 同比增长 27.77%, 基本每股收益 0.09 元, 上年为 0.07 元。公司利润分配预案为: 以 2013 年 12 月 31 日的公司总股本为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元 (含税)。

**镁合金毛利率降幅较大, 其余产品毛利率提升, 综合毛利率微降。** 报告期, 公司综合毛利率 8.25%, 同比减少 1.16 个百分点, 其中镁合金、其他产品毛利率分别同比下跌 6.18、5.88 个百分点至 9.41%、41.12%, 铝合金、金属锶、中间合金、锌合金、压铸件毛利率同比增加 0.53、7.30、0.78、1.83、20.60 个百分点至 3.12%、28.80%、13.93%、7.24%、33.93%。

**三项费用控制合理。** 报告期, 公司三项费用占营业收入比重为 7.35%, 未出现大幅波动, 销售费用、管理费用、财务费用同比分别变化-11.65%、7.68%、3.45% 至 69.22 百万元、131.75 百万元、72.44 百万元。

**镁价下跌短期影响公司盈利, 长期有望受益于下游需求量的增长。** 2013 年国务院取消镁及镁合金 10% 的出口关税后, MB 自由市场镁价下跌 12.31%, 长江有色市场镁锭平均价下跌 9.64%, 而随着镁价下跌, 其下游应用领域将日益广泛, 如镁合金材料已在 LED 照明产品、电动自行车、3C 产品中广泛使用, 未来随着汽车轻量化及新能源汽车的进一步推广, 应用领域有望进一步扩大。惠州年产 3 万吨镁合金和 3 千吨压铸件生产线项目有利于进一步开发新客户和新市场, 完善公司镁合金的布局, 增强公司在珠三角的竞争力, 对公司的业务发展和战略布局将产生积极影响。

**盈利预测：**根据我们的假设测算，公司 2014 年、2015 年、2016 年 EPS 分别为 0.09 元、0.11 元、0.13 元，对应 PE 为 87.45 倍、73.93 倍、58.71 倍，给予公司“增持”评级。

**投资风险：**下游需求增速不及预期；巢湖镁合金项目中长期仍未按计划执行；惠州镁合金及压铸件项目未按期投产；镁合金、铝合金价格剧烈下跌风险。

### 投资评级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20% 以上

增持: 相对强于市场表现 5~20%

中性: 相对市场表现在-5% ~+5% 之间波动

减持: 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现

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

### 免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险, 投资需谨慎。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。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的, 还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权, 本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则, 本公司将保留随时追究其法律责任的权利。