云海金属 (002182.SZ)　有色金属行业

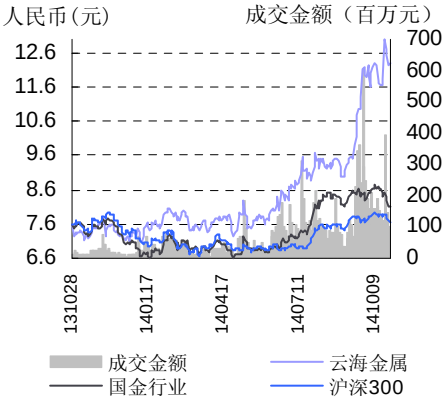
评级：增持　维持评级　　**业绩点评**

市价（人民币）：12.30 元

长期竞争力评级：高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	220.65
总市值(百万元)	3,542.40
年内股价最高最低(元)	12.99/7.08
沪深 300 指数	2390.71
中小板综指	7658.73



汽车用镁终收获，航空用镁再起步

公司基本情况(人民币)

项　目	2012	2013	2014E	2015E	2016E
摊薄每股收益(元)	0.070	0.089	0.122	0.207	0.283
每股净资产(元)	3.13	3.18	3.30	3.51	3.79
每股经营性现金流(元)	0.31	0.04	1.20	0.81	0.83
市盈率(倍)	117.87	82.12	101.10	59.56	43.51
行业优化市盈率(倍)	22.04	15.23	17.71	17.71	17.71
净利润增长率(%)	500.16%	26.56%	36.68%	69.74%	36.87%
净资产收益率(%)	2.25%	2.80%	3.68%	5.88%	7.45%
总股本(百万股)	288.00	288.00	288.00	288.00	288.00

来源：公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 云海金属今日披露的第三季度业绩显示：前三季度，公司营收 24.09 亿元，同比下降 12.09%，归属于上市公司股东的净利润 2680 万元，同比增长 53.43%，EPS0.09 元。其中第三季度，公司实现营收 7.85 亿元，同比下降 22.12%，实现归属于上市公司股东的净利润 1201 万元，同比增长 77.84%，EPS0.04 元。

经营分析

- **主营业务拐点已现，公司毛利率稳步提升。**在技术不断成熟，汽车用镁产品市场需求释放的支撑下，公司业绩一改前两年下滑的局面，综合毛利率稳步提升，从 2013 年前三季度的 7.88%上升至今年年中的 10.23%，再到前三个季度的 10.30%。同时，公司主要业务也趋改善，如南京云海轻金属精密制造有限公司的**汽车用镁合金压铸业务，进入到收获阶段**，毛利率在年中已达 41%以上，南京云开合金有限公司的效益也在提升，巢湖云海镁业有限公司减少亏损。
- **投资高强镁合金及其变形加工项目，满足航空航天、轨交等需求。**公司拟投资 2.99 亿元建设高强镁合金及其变形加工产品产业化项目。项目将建设：年产 30000 吨高强镁合金产业化生产线；年产 4000 吨高强镁合金半连续铸锭产业化生产线；年产 300 吨高强镁合金锻件产业化和产线；年产 2000 吨高强镁合金挤压型材产业化生产线；该项目旨在通过突破高强镁合金材料制备关键技术，形成工程化、产业化能力，满足我国**航空航天、轨道交通**、电子等领域对高性能镁合金材料的需求。项目达产后，预计年销售收入约 125,213.68 万元，实现年净利润为 11,631.98 万元。

盈利预测与投资建议

- 公司预计 2014 年净利润为 2600-3800 万元，增速介于 **3%至 50%**之间。
- 我们预计公司 2014、2015 年的业绩为 0.12、0.21 元，业绩分别增长 37%和 70%，PE 分别为 101 和 60 倍。给予“增持”评级。我们关注公司高强镁合金项目打开航空航天、轨交等市场需求空间，及汽车轻量化对镁、铝合金需求提升，带来的中长期投资机会。

风险提示

- 行业竞争加剧；镁铝价格风险；受技术等影响公司产能释放不及预期。

陈炳辉　分析师 SAC 执业编号：S1130514090003
(8621)60230238
chenbinghui@gjzq.com.cn

敬请参阅最后一页特别声明

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	2	3	7	11	25
增持	0	1	2	5	12
中性	0	1	2	3	5
减持	0	0	0	0	0
评分	**1.00**	**1.43**	**1.50**	**1.54**	**1.53**

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 20%以上；
增持：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 5%－20%；
中性：预期未来 6－12 个月内变动幅度在 -5%－5%；
减持：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：(8621)-61038271

传真：(8621)-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-6621 6979

传真：010-6621 6793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD