

# 云海金属 (002182.SZ) 有色金属行业

评级：买入 上调评级

公司点评

陈炳辉

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

## 增发为业务升级与并购引路，调升为买入评级

### 事件

云海金属于今日发布公告称，拟以 11.46 元/股的价格，向梅小明先生，上海宣浦股权投资基金合伙企业（有限合伙，简称上海宣浦）、杭州联创投资管理有限公司（简称杭州联创）和楼建峰先生，发行 5235.60 万股，募资不超过 6 亿元，用于归还银行贷款及补充流动资金。其中，梅小明先生为公司实际控制人，此次认购 1745.20 万股；上海宣浦认购 1745.20 万股；杭州联创与楼建峰分别认购 872.60 万股。

同时，公司公告称与杭州联创于 2014 年 11 月 19 日签署《战略咨询顾问及产业并购服务框架协议》，协议期限自 2014 年 11 月 19 日至 2015 年 12 月 31 日止。双方的战略合作包括但不限于：1、双方在未来共同设立并购基金，基金通过增资、股权收购或资产收购等方式管理企业或标的资产。2、杭州联创为公司梳理战略规划，为公司战略转型提供咨询服务。3、杭州联创为公司提供再融资协调管理。

### 评论

■ 此次增发将显著改善公司的债务结构，降低公司的财务费用负担，提升盈利能力。公司目前的借款达到了 12 亿左右，每年的利息支出高达 7000 多万元。通过此次增发融资，并将其中的 4.9 亿元用于归还银行贷款，公司将大幅降低债务和资产负债率，减少财务费用，增加公司资产的流动性，优化公司财务结构，促进公司良性发展。

■ 增发为公司业务的升级与发展提供支撑。增发及部分资金补充流动资金，将增加公司的现金流，便于公司集中优势资源，发展优势业务，推动业务升级，未来业务结构将更趋合理。我们预计公司业务发展的方向是：

1) 深化镁产业链布局，巩固市场领先地位。公司是国内最大的镁合金生产基地，拥有完整的镁产品生产体系，并以此为基础，形成了包括白云石矿产品、原镁、镁合金、镁合金压铸件等在内的完整的镁产业链。2013 年以来，公司先后成立了惠州云海镁业有限公司、荆州云海精密制造有限公司，未来还将发展高强镁合金及其变形加工产品。其中，公司在建的“高强镁合金及其变形加工产品产业化项目”已被纳入 2014 年国家工信部工业强基计划，并获得国家财政支持，该项目面向高端装备制造领域。公司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，满足我国汽车、轨道交通、电子信息产品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。公司的镁行业布局将有助于产业链向高端化延伸，进一步奠定公司行业内的领军地位。

2) 延伸铝合金产业链。在铝合金领域，在消费电子用铝需求增长的带动下，公司已成为国内领先的 DC 棒材生产商。随着市场需求的增加，未来公司将在铝合金相关产品的生产中投入更多资源。公司将在下一阶段不断加强技术改进和开发，不断完善铝合金的产业链，向下游行业延伸，目前将重点拓展铝板、汽车零部件等高附加值产品，进一步优化产品结构。

■ 公司与杭州联创签署《战略咨询顾问及产业并购服务框架协议》。公司将凭借杭州联创丰富的市场资源，对公司未来战略扩张和并购整合有着积极的推动作用，以此提高公司产业运作效率，实现公司更快更好发展。我们预计该协议的签署，及公司现金流得到补充，预示公司将展开外延式扩张，通过对外部资源的并购、整合，公司有望加速产业升级步伐，提升盈利能力。

### 投资建议

■ 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 117 和 67 倍。我们关注公司借增发之机不断提升业务结构，特别是公司高强镁合金项目打开航空航天、轨交等高端装备需求空间，汽车轻量化、3C 对镁、铝合金需求提升，及对外并购带来的投资机遇。调升为“买入”评级。

### 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。

**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	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-83831378
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD