

业绩迈入高速增长

下游市场空间较大

云海金属 (002182)

推荐 首次覆盖

核心观点:

1. 事件

公司公布 14 年年报, 实现营业收入、净利润、扣非净利润分别为 32.16 亿元、2764 万元、2574 万元, 同比变化-14%、9%、22%; 当期实现 EPS0.096 元。

2. 我们的分析与判断

(一) 毛利率改善, 致使业绩增长

毛利率同比提升 1.72 个百分点至 9.97%, 为公司在产品价格下滑导致收入下降的情况下, 净利保持 20% 以上增长的最重要原因。毛利率上升原因: 1) 镁压铸件上升 5 个百分点, 为上升最快速品种; 2) 毛利率近 40% 的镁压铸件, 销售占比较去年提升 0.5%。

(二) 公司业绩进入高速增长期

我们认为公司将迎来业绩的高速增长, 主要原因:

1) 镁压铸件产能扩张。当前压铸件产能 5000 吨, 16 年将达到 1.6 万吨, 17 年有望至 2 万吨左右; 而盈利能力更强的镁挤压件, 市场空间广, 已处于快速开拓期, 预计下半年可贡献利润;

2) 镁合金开始贡献利润。巢湖和五台预计 15 年上半年将由亏损转为盈利, 据我们草根调研得知, 达产后其吨镁综合成本较行业低 500—1000 元。惠州投产后, 公司镁合金板块将实现稳定盈利。

(三) 镁产品空间巨大, 价格存在上涨预期

在环境污染催生的汽车轻量化诉求、航空航天和军工等领域的轻量化需求, 以及消费升级使塑料外壳向金属机壳转变的进程加速等因素的驱动下, 我们判断镁需求处于爆发临界点。

下游拓展将使行业产值大幅大幅。以汽车轻量化为例, 若我国汽车轮毂 20% 使用镁合金, 仅此一项, 增加镁合金需求 12 万吨。而 2013 年国内镁合金需求 20 万吨 (产量、出口分别 30、10 万吨)。

镁价方面, 目前已接近行业生产成本, 下跌概率较小, 在全球宽松货币环境下价格存在上涨预期。

3. 投资建议

公司即将进入业绩高速增长阶段, 我们保守预测 15—17 年净利润分别为 0.5、1、2 亿元, 首次覆盖, 给予“推荐”评级。

4. 风险提示

惠州投产进度低于预期, 镁行业下游拓展缓慢。

分析师

胡皓 金属新材料分析师

☎: (8621) 2025 2665

✉: huhao_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511100005

刘文平

☎: (86755) 83024323

✉: liuwenping_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130514110003

华立

(huali@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

市场数据

时间 2015.3.5

A 股收盘价(元)	13.45
A 股一年内最高价(元)	14.00
A 股一年内最低价(元)	7.11
上证指数	3248
市净率	4.24
总股本(亿股)	2.88
实际流通 A 股(亿股)	2.21
限售的流通 A 股(亿股)	0.67
流通 A 股市值(亿元)	29.68

相关研究

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

胡皓，刘文平，行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座
上海浦东新区富城路99号震旦大厦15楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦26层
北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：王婷010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn