

拆迁补偿致15年业绩大幅增长

罗普斯金(002333)

谨慎推荐

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10.8亿元、5371万元、5416万元，同比变化1.5%、-38%、-37%；当期实现EPS0.21元。

2. 我们的分析与判断

(一) 铝棒业务收入增长弥补建筑型材收入下滑

公司主营收入与13年基本持平，14年公司建筑型材收入下滑了8574万元，铝棒量价提升致使收入大幅增加9088万元，弥补了建筑型材收入的下滑。

(二) 型材毛利率稳定，铝棒毛利率大幅改善

14年公司建筑型材和工业型材毛利率分别为21.3%和10.7%，较去年同期分别增加0.3个百分点和下降0.7个百分点，总体来看型材盈利能力保持稳定。铝棒业务尽管仍为亏损状态，但盈利能力出现明显改善（毛利率已由13年的-18%提升至14年的-7%），改善的主要原因为铭恒金属已全面投入生产，我们预计未来铝棒业务的毛利率将进一步提升，为公司贡献业绩。

(三) 拆迁补偿致使公司未来业绩大幅增长

2015年公司进行厂区整体搬迁，预计对生产有一定的影响，但公司主业业绩预计仍可以恢复至12年、13年水平，即8500万左右，同时考虑至拆迁补偿，预计公司15年全年净利润在2.5亿元左右。预计2016年公司主业将恢复正常生产，主业业绩较15年将进一步增长，同时考虑到拆迁补偿，整体业绩仍将大幅上涨。

3. 投资建议

拆迁补偿大幅改善了公司现金流，公司财务成本下降，未来不排除外延式发展，我们保守预计公司15年、16年的EPS分别为2.5亿元和2.7亿元，首次覆盖，给予“谨慎推荐”评级。

4. 风险提示

公司恢复生产进度低预期，公司产品需求低于预期，产品价格下滑等。

分析师

胡皓 金属新材料分析师
电话：(8621) 2025 2665
邮箱：huaho_yj@chinastock.com.cn
执业证书编号：S0130511100005

特此鸣谢

刘文平
(liuwenping_yj@chinastock.com.cn)
华立
(huali@chinastock.com.cn)
对本报告的编制提供信息

市场数据 时间 2015.04.21

A股收盘价(元)	15.34
A股一年内最高价(元)	15.51
A股一年内最低价(元)	9.46
上证指数	4293.62
市净率	2.88
总股本(亿股)	2.51
实际流通A股(亿股)	2.42
限售的流通A股(亿股)	0.9
流通A股市值(亿元)	37.2

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。

分析师免责声明。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