

提前布局镁铝合金深加工， 公司即将迎来业绩爆发期

核心观点：

1. 事件

公司公布 2015 年半年报，公司 2015 年上半年实现营业收入 148777.22 万元，同比下降 8.41%；实现扣非后归属上市公司股东净利润 1074.14 万元，同比下降 6.65%；实现每股收益 0.052 元，同比增长 2.14%。

2. 我们的分析与判断

(一) 镁价格下滑拖累公司业绩

镁价格下跌是公司上半年业绩下滑的主因。2015 年上半年国内镁锭平均价格同比下跌 11.14%，致使公司镁金属产品售价相应下降。而原镁价格的低迷，也造成公司上游冶炼开工率低下，销售结构变化，来料加工产品量增加，这也在一定程度上影响了公司销售收入的增长。尽管公司通过技改以及原料价格下跌压缩了营业成本，但公司的业绩仍然低于预期。

我们判断，目前镁价较 2008 年下滑超过 40%，价格水平已接近行业的平均生产成本，下跌空间有限。随着行业的洗牌整合、供应端的收缩，以及下游新兴需求的崛起，镁价未来反弹概率大。而镁价的上涨将有助于公司业绩的改善。

(二) 深耕镁铝深加工，静候军工、电子需求放量 促公司业绩爆发

公司战略转变深耕于下游深加工，改善公司的产品结构，升级高端产品占比，增强自身的盈利能力。1) 公司投资 4000 万元设立研发中心，专注于新型镁、铝合金的研究开发，力争提升公司高端镁、铝合金产品的生产技术与应用范围；2) 公司扩张盈利能力最强（毛利率达 40%）的镁、铝合金压铸件产能，在 5000 吨现有产能的基础上，于 2014 年 7 月另成立年产 3000 吨镁、铝合金精密铸件的荆州云海精密制造有限公司，面向于向西部转移的汽车、3C 电子零部件市场，预计于 2015 年底开始释放业绩；3) 公司布局高强镁合金业务，建立年产 3 万吨高强镁合金产业化生产线，瞄准于空间巨大、附加值高的军工高强结构件、3C 电子产品金属外壳市场，也将于 2015 年底开始放量。

在汽车、航空航天和军工等领域的轻量化需求渐起，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，我们判断高端镁、铝合金需求处于爆发临界点，而这正好契合了公司在镁铝深加工领域的提前布局以及产能逐步释放的节奏。

云海金属 (002182)

谨慎推荐

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

刘文平

电话：(86755) 83024323

邮箱：liuwenping_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130514110003

特此鸣谢

华立

(huali@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

市场数据

时间 2015. 7. 29

A股收盘价(元)	12.58
A股一年内最高价(元)	24.76
A股一年内最低价(元)	8.82
上证指数	3789
市净率	4.17
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)	27.80

相关研究

《云海金属 (002182)：业绩迈入高速增长，下游市场空间较大》20150306

3. 投资建议

下游新兴需求渐起、镁价反弹可期，高端镁、铝合金新建产能开始逐步释放业绩，公司即将迎来拐点，进入业绩高速增长阶段。我们预测公司 2015、2016 年 EPS 分别为 0.15、0.31 元，给予“谨慎推荐”评级。

4. 风险提示

- 1) 镁金属价格大幅下跌；
- 2) 公司镁、铝合金项目进程不及预期；
- 3) 镁行业下游需求拓展不及预期。

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，有色金属行业证券分析师。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