

# Q3 利润同环比大增，盈利能力有望继续提升

## 云海金属（002182）三季度业绩预告点评

分析师：白云飞

执业证书编号：S0890521090001

电话：021-20321072

邮箱：baiyunfei@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

### 相关研究报告

《业绩稳健增长，轻量化机遇促发展》  
2021-06-16

### ◎ 投资要点：

- ◆ 公司发布 2021 年前三季度业绩预告。2021 年 1-9 月，公司预计实现归属于上市公司股东的净利润为 25,900 万元~27,000 万元，比上年同期增长约 51.01%~57.42%。2021 年 Q3，公司预计实现归属于上市公司股东的净利润为 11,673.14 万元~12,773.14 万元，同比增长 56.65%~71.41%，环比增 74.65%-91.11%，原镁成本上涨的幅度低于产品价格上涨的幅度，镁合金产品利润增加。
- ◆ 2021 年 Q3，镁铝等原材料价格大幅上涨，公司炼镁技术优势形成，叠加市场需求增加，利润同环比均呈现上升趋势。2021Q3，镁、铝价格同比增长 98.03%、43.21%，环比增长 187.59%、4.84%。一方面，公司具有从白云石开采-原镁冶炼-镁合金-镁合金深加工-镁合金回收的完整的镁产业链，据我们测算，云海金属原镁生产总成本低于同行业 12%。在镁的原材料价格和产品价格都上涨的情况下，成本上涨的幅度低于产品价格上涨的幅度，镁合金产品利润增加；另一方面，预计全球原镁需求量提升主要来自镁合金产量上升，镁合金行业内下游需求驱动主要来自汽车行业对镁合金材料的需求上涨。全球加大新能源汽车的投资，以特斯拉、蔚来为代表的新能源汽车加大使用铝、镁轻质合金部件减重以提升其续航里程已成为趋势。
- ◆ 公司加快拓展镁合金在深加工领域应用，加码多项产业布局，提升公司竞争力。公司与山西省五台县人民政府共同达成关于深加工项目的战略合作框架协议。公司在山西省五台县建设投资年产 10 万吨高性能镁基轻合金及深加工项目，主要从事矿山开采、运输、冶炼、深加工的生产和经营，项目总投资不低于 25 亿元人民币。同时，公司依托镁、铝、锆等原材料领域的领先优势，积极向深加工领域发展，叠加下游镁合金等的渗透率逐渐提升、铝合金深加工的产品拓展，中国宝武的资源对接，公司未来盈利能力有望持续提升，打造具有国际竞争力的全产业链镁业龙头。
- ◆ 盈利预测与评级。因原镁价格上升，镁合金产品价格传导，且产品价格上升高于成本上涨，加之公司在原镁和镁合金以及深加工的技术优势及竖罐炼镁领先技术，利润率将有所增加，预计 2021/2022 年公司将分别实现归母净利润 5.27、6.20 亿元，EPS 为 0.82 元、0.96 元；对应 2021 年 10 月 15 日收盘价的 PE 分别为 21.74，18.57 倍，维持“增持”评级。
- ◆ 风险提示：镁产业运行在冶炼环保水平、深加工产品应用等方面存在短板，产业转型升级的任务依然艰巨。

附表：

利润表	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
营业收入	5101.05	5572.06	5945.53	8918.30	11772.15
减：营业成本	4320.61	4678.95	5181.86	7513.70	9767.81
营业税金及附加	38.12	39.73	36.7	59.00	75.00
营业费用	103.87	109.59	29.32	43.98	65.97
管理费用	99.11	111.96	117.32	234.64	469.28
研发费用	183.64	219.95	231.64	347.46	521.19
财务费用	98.62	88.7	70.63	105.95	158.92
资产减值损失	14.35	-7.66	-4.6	-4.60	-4.60
加：投资收益	5.95	7.93	-1.61	0.00	0.00
公允价值变动损益	0	2.82	-2.82	0.00	0.00
其他经营损益	-169.28	-227.61	-236.24	25.38	25.38
<b>营业利润</b>	<b>263.03</b>	<b>333.92</b>	<b>273.62</b>	<b>643.55</b>	<b>743.97</b>
加：其他非经营损益	195.4	751.57	34.42	34.42	34.42
<b>利润总额</b>	<b>458.42</b>	<b>1085.49</b>	<b>308.05</b>	<b>609.13</b>	<b>709.55</b>
减：所得税	26.98	84.17	-18.12	79.19	92.24
<b>净利润</b>	<b>431.45</b>	<b>1001.32</b>	<b>326.16</b>	<b>529.95</b>	<b>617.30</b>
减：少数股东损益	-0.93	0.65	-1.1	-2.31	-3.04
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>329.5</b>	<b>910.37</b>	<b>243.75</b>	<b>527.64</b>	<b>620.34</b>
非经常性损益	120.78	631.3	15.3	15.30	15.30
<b>扣非归母净利润</b>	<b>208.72</b>	<b>279.07</b>	<b>228.45</b>	<b>512.34</b>	<b>514.06</b>
资产负债表	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
货币资金	306.6	210.92	244.22	317.49	412.73
交易性金融资产	0	0	0	0.00	0.00
应收和预付款项	1170.36	1639.17	1617.02	2425.53	3201.70
其他应收款（合计）	433.81	2135.99	30244.25	347.05	433.81
存货	785.77	642	807.64	969.17	1163.00
长期股权投资	219.54	250.02	270.19	270.19	270.19
金融资产投资	0	0	0	0.00	0.00
投资性房地产	48.01	47.75	45.53	40.48	40.48
固定资产和在建工程	1593.75	1566.87	1855.87	1592.61	1911.13
无形资产和开发支出	213.03	299.06	313.35	285.25	285.25
<b>资产总计</b>	<b>4527.21</b>	<b>5121.11</b>	<b>5790.49</b>	<b>6247.76</b>	<b>7718.30</b>
短期借款	2098.15	1675.95	1770.45	2036.02	2341.42
交易性金融负债	0	0	0	0.00	0.00
应付和预收款项	469.78	604.41	970.38	1067.42	1174.16
长期借款	0	0	0	0.00	0.00
<b>负债合计</b>	<b>2698.07</b>	<b>2445.75</b>	<b>2917.51</b>	<b>3103.44</b>	<b>3515.58</b>
股本	646.42	646.42	646.42	646.42	646.42
资本公积	466.1	466.1	466.1	466.10	466.10
留存收益	714.23	1559.94	1706.2	2085.66	2585.26
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>1826.74</b>	<b>2672.46</b>	<b>2818.72</b>	<b>3198.18</b>	<b>3697.78</b>
少数股东权益	2.4	2.9	54.26	51.95	48.91
<b>股东权益合计</b>	<b>1829.15</b>	<b>2675.37</b>	<b>2872.98</b>	<b>3250.13</b>	<b>3746.69</b>
负债和股东权益合计	4527.21	5121.11	5790.49	6353.57	7262.27
现金流量表	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E

敬请参阅报告结尾处免责声明

经营性现金净流量	90.04	307.31	528.56	85.00	127.50
投资性现金净流量	-236.48	289.56	-418.87	15.00	-20.00
筹资性现金净流量	168.54	-574.17	-66.81	20.00	-15.00
现金流量净额	28.27	24.8	40.57	120.00	92.50

## 公司和行业评级标准

### 1、公司评级

报告发布日后的 6-12 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为基准：

买入：相对超出市场表现 15%以上；

增持：相对超出市场表现 5%至 15%；

中性：相对市场表现在-5%至 5%之间；

卖出：相对弱于市场表现 5%以上。

### 2、行业评级

报告发布日后的 6-12 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为基准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 风险提示及免责声明

★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司就不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

## 适当性申明

★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。