



## 云海金属（002182）2010年报点评：

报告日期：2011年03月24日

### ——受益于产能扩张，并将继续受益

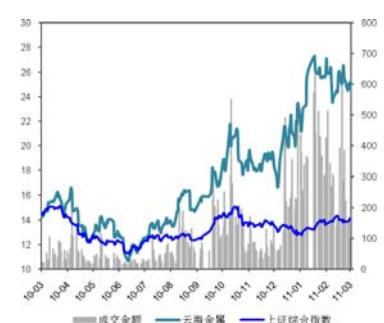
#### 基础数据

总股本(百万股)	192
流通A股(百万股)	138
B股(百万股)	0.00
H股(百万股)	0.00
流通A股市值(亿元)	34

#### 公司评级

所属行业	有色金属
公司股价	24.58 元
投资评级	增 持

#### 公司市场表现



#### 相关报告

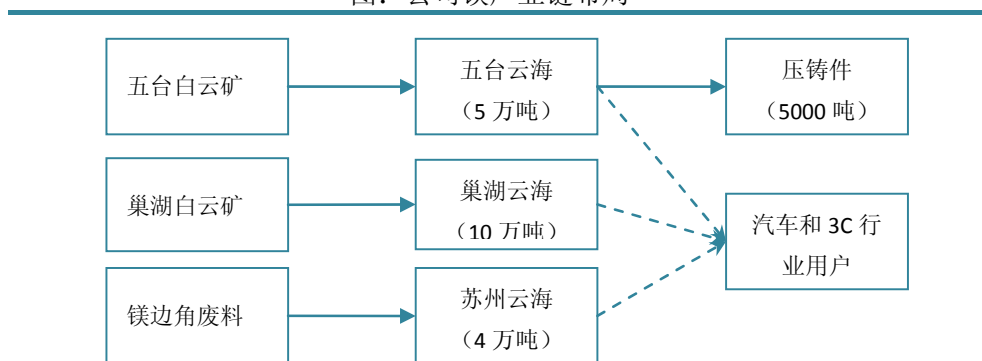
云海金属（002182）调研报告：短期靠铝，长期看镁 20101202

新材料之——镁合金行业深度报告：符合低碳趋势的轻量化材料，电动汽车推广加速应用 20110301

有色金属行业研究员：化定奇  
执业证书编号：S0990511010007  
Email: huadq@vsun.com  
联系电话：0755-83007160

- ✧ **公司业绩大幅增长。**2010年公司实现主营业务收入279,365.25万元，比上年增长87.78%。其中：镁合金实现营业收入96,347.14万元，比上年增长14.96%；铝合金实现营业收入163,096.40万元，比上年增长206.68%。每股收益为0.15元，同比增长400%，与我们的预测基本一致。分配预案为：拟用资本公积金向全体股东每10股转增5股，不进行现金分红。
- ✧ **业绩增长受益于铝合金产能及产量快速扩张。**近两年来公司铝合金产能大幅扩大，2008年底产能为4.5万吨，2009年底增加到10.5万吨，截止到2010年底产能增加到28.5万吨。由于2009年建成产能全部投产以及2010年建成产能部分投产，导致公司铝合金产品销量大幅增加，2010年公司主营业务结构中，铝合金营业收入占比由2009年的35.75%上升至58.38%；镁合金营业收入占比由2009年的56.34%下降至34.49%。
- ✧ **2011年继续受益于2010年新增铝合金产能的释放。**2010年公司新建铝合金产能18万吨，其中：2010年2月公告建设3万吨高性能铝合金棒材，建设期8个月；2010年5月公告建设5万吨再生铝合金项目；2010年7月公告建设10万吨铝合金项目，计划11月投产。其中，运城云海铝业10万吨铝合金项目是利用山西华圣铝业的铝水直接生产铝合金，具有一定的成本优势；2010年运城云海铝业实际投产仅1个月左右，实现净利润-329.76万元，产能基本没有释放。2010年新建的铝合金产能有望在2011年有效释放，助推公司业绩增长。
- ✧ **2012-2014年受益于巢湖镁合金一体化项目产能的释放。**公司目前拥有9万吨镁合金产能，其中苏州云海目前产能达4万吨，五台云海2010年新增2万吨产能达到5万吨左右。公司还在投资建设巢湖10万吨镁合金项目，2010年已经做好项目的设计和部分建设，预计2011年年底第一期5万吨镁合金项目能够建成；第二期5万吨镁合金项目预计将于2013年建成，所以到2011年、2013年公司镁合金产能将达到14万吨、19万吨。所以，巢湖镁合金一体化产能的释放将助推公司2012-2014年业绩增长。
- ✧ **镁金属行业有望加快复苏。**云海金属是镁合金行业的龙头，镁合金作为一种新型的金属结构材料，具有比重轻、加工性能强、再生性好等显著优点，被誉为绿色环保材料，具有广阔应用领域和发展前景。低碳经济将加快汽车轻量化进程，而镁合金在电动汽车上应用相比传统汽车更具经济性，所以随着电动汽车的推广，在电池技术尚未出现质的提升之前，镁合金等轻量化材料将得到快速增长。而且目前镁铝价格比仅为1.1左右，有助于镁合金应用范围的推广。随着公司在镁产业链一体化布局的完成，公司将在镁金属成长为基本金属的道路上明显受益。
- ✧ **公司盈利预测及评级。**2011-2012年公司的铝合金产品、镁合金的产能将逐渐释放，预期公司2011、2012年EPS将达到0.38元、0.49元。公司所在镁合金行业未来的发展空间巨大，而短期内铝合金的产能扩张为公司业绩提供了一定的支撑，所以维持公司“增持”评级。
- ✧ **风险提示。**公司主要产品价格大幅下跌；大小非减持风险；镁产品加工技术及合金化开发的进程较慢导致下游需求增长缓慢的风险。

图：公司镁产业链布局



注：巢湖云海 10 万吨镁合金项目将分两期在 2011 年和 2013 年分别建成 5 万吨产能

资料来源：公司公告，英大证券

### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，英大证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

本报告为英大证券有限责任公司所有。未经英大证券有限责任公司同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分复制、复印或拷贝；或向其它人分发。

### 行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

### 公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为10%以上

#### 评级说明：

##### 1. 投资建议的比较标准

- ◇ 投资评级分为股票评级和行业评级。
- ◇ 以报告发布后的 6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6个月内的公司股价（或者行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

##### 2. 投资建议的评级标准

- ◇ 报告发布日后的 6个月内的公司股价（或者行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准