

2014年07月31日

奥瑞金 (002701)

——14年中报业绩快报点评：经营稳健，延续业绩高增长，维持买入

报告原因：有业绩公布需要点评

买入

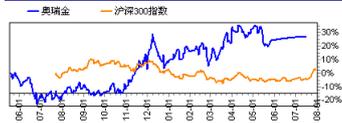
维持

市场数据:	2014年07月30日
收盘价(元)	19.02
一年内最高/最低(元)	48.82/18.38
上证指数/深证成指	2181/7853
市净率	1.7
息率(分红/股价)	5.26
流通A股市值(百万元)	6165

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据:	2014年03月31日
每股净资产(元)	11.35
资产负债率%	41.45
总股本/流通A股(百万)	613/324
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势:



相关研究

《奥瑞金(002701)2014年一季报点评：盈利能力大幅提升，后续收入有望提速，维持买入》 2014/04/25

《奥瑞金(002701)深度报告——国内金属包装龙头：研发领先，跟进布局，与核心客户共成长》 2014/03/06

证券分析师

周海晨 A0230511040036
zhouhc@swsresearch.com
屠亦婷 A0230512080003
tuyt@swsresearch.com

联系人

丁智艳
(8621)23297818x7580
dingzy@swsresearch.com

地址：上海市南京东路99号
电话：(8621) 23297818
上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

盈利预测:

单位：百万元、元、%、倍

	营业收入	增长率	净利润	增长率	每股收益	毛利率	净资产收益率	市盈率
2012	3,506	23	405	28	0.66	25.5	13.6	29
2013	4,567	30	614	52	1.00	29.4	18.7	19
2014Q1	1,339	20	200	43	0.33	30.5	5.8	--
2014E	5,896	29	808	32	1.32	29.3	18.7	14
2015E	6,890	17	1,161	44	1.89	30.5	22.5	10

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE；

投资要点:

- **中报业绩符合我们预期。**公司公布中报业绩快报，公司14年上半年实现收入26.95亿元，同比增长20.2%；营业利润5.24亿元，同比增长35.1%；（归属于上市公司股东净利润）4.23亿元，同比增长37.8%；合EPS 0.69元，完全符合我们中报前瞻中的预期。
- **紧跟三片罐核心客户发展，大力拓展两片罐及食品罐业务，收入延续稳定增长。**Q2单季实现营业收入13.56亿元，同比增长20.1%，与Q1的20.3%基本持平；核心客户红牛增速相对稳定，突出的品牌力和渠道拓展力支撑收入稳健增长；Q3各类促销活动的开展，销量增长有望进一步提升。随着两片罐市场布局推进，公司在啤酒、碳酸饮料方面的客户顺利开拓，目前两片罐接近满产状态。DI材和覆膜铁的应用领域推广，公司技术领先优势更为突出，在行业中形成差异化竞争。
- **盈利能力保持高位。**原材料马口铁价格相对低位，加之开工率提升，使公司盈利能力仍保持高位。Q2实现净利润2.23亿元，同比增长32.9%，快于收入增长。
- **未来新领域、新材料、新模式提供发展看点。**除现有业务外，公司还将谋求金属包装在新领域应用、以及发展其他包装材料的可能性。在提供有形的包装产品外，公司也在商业模式上的不断创新，由“产品创新”升级为“技术、服务和模式创新”，致力于成为金属包装整体解决方案提供商。
- **成长逻辑清晰，估值偏低，维持买入。**我们维持公司14-15年1.32元和1.89元的盈利预测，目前股价（19.02元）对应14-15年PE分别为14.4倍和10.1倍。公司聚焦主营，一直保持稳健增长，目前估值具有明显安全边际，建议买入！

本公司不持有或交易股票及其衍生品，在法律许可情况下可能为或争取为本报告提到的公司提供财务顾问服务；本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的上市公司所发行的证券或投资标的，持有比例可能超过已发行股份的1%，还可能为或争取为这些公司提供投资银行服务。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询。客户应全面理解本报告结尾处的“法律声明”。

表 1：盈利预测表

单位：百万元，元，百万股

	2012A	2013A	14Q1	2014E	2015E
一、营业收入	3,506	4,567	1,339	5,896	6,890
二、营业总成本	3,017	3,799	1,078	4,853	5,439
其中：营业成本	2,613	3,225	930	4,166	4,789
营业税金及附加	16	31	8	29	14
销售费用	59	120	24	171	138
管理费用	225	318	101	371	427
财务费用	100	78	15	110	61
资产减值损失	4	26	(0)	5	10
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
三、营业利润	490	768	261	1,043	1,451
加：营业外收入	27	17	1	5	5
减：营业外支出	1	3	0	5	5
四、利润总额	516	783	262	1,043	1,451
减：所得税	112	176	61	235	290
五、净利润	404	607	200	808	1,161
少数股东损益	(1)	(7)	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	405	614	200	808	1,161
六、全面摊薄每股收益	0.66	1.00	0.33	1.32	1.89
发行后总股本（百万）	613	613	613	613	613

资料来源：申万研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及关联公司持股情况。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20%以上；
- 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5%~20%；
- 中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
- 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。