

湘财证券研究所

机械研究小组

刘金铎

Tel: 021-68634510-8370

E-Mail: lj2861@xcsc.com

仇华

Tel: 021-68634510-8227

E-mail: qh3062@xcsc.com

事件

近日，我们对润邦股份（002483）进行了现场调研。

调研要点如下：

□ 公司主营业务为船舶舱口盖、起重装备等重型装备产品。

公司于 2004 年成立开始即与麦基嘉合作生产舱口盖，公司是麦基嘉最大的舱口盖供应商，麦基嘉是全球领先的干货处理方案及设备提供商，主要产品包括舱口盖、甲板克令吊等。2007 年公司进入起重装备市场，主要从事甲板克令吊、集装箱桥吊等产品的生产制作；2008 年公司创建“杰马”自主品牌起重装备，致力于为市场提供中高端起重装备产品，公司起重装备业务增长十分迅猛。

□ 公司舱口盖业务产能稳定，生产效率仍将持续提高。公司舱口盖业务目前年产能稳定在 4.5 万吨左右。公司舱口盖订单占麦基嘉在中国分配的订单比例最大，并且作为战略合作伙伴，麦基嘉优先保证公司的订单量。

□ 未来三年，公司拟利用募集资金逐步实施“舱口盖生产综合技术改造”项目，不断提高产品生产效率，提升产品质量，持续保持公司在舱口盖制造领域的领先地位。

□ 公司起重装备进入快速发展期。公司“杰马”起重装备主要由润邦重机子公司运作，2009 年收入 1500 万元，我们预计 2010 年有望实现销售 1-1.2 亿元。保守估计，2011 年该部分业务收入能够超过 3 亿元，新业务将保持快速上升的势头。

□ 目前，公司“杰马”起重业务毛利率在 15% 左右，低于成熟产品舱口盖。我们预期随规模的上升，以及借助于公司良好的管理能力，公司相关费用率有望大幅下降，毛利率将逐步提升到 20% 以上。

□ 具体产品方面，海洋风电工程起重机、特种船舶工程起重机是公司日后发展重点。公司已向市场提供部分浅水用海洋风电工程起重

设备，目前公司还在进一步开发更大吨位的深水用设备，以满足海上风电安装的需要。

- **公司停立体车设备业务开始独立运作，有望成为新的增长点。**我国汽车保有量持续快速增长，必然带动停车设备需求的快速发展。公司于 2009 年创立自主停车设备品牌“普腾”，由于公司在重型装备研发、制造、安装及售后服务方面有着较强的积累，公司进入立体停车设备业务领域有一定优势。目前公司正在全国各地建立营销网络，同时公司已着手成立独立的停车设备分公司，我们预期该部分业务成熟后，规模能够达到 6-8 亿，成为公司新的增长点。
- **公司海工业务是新的投资项目，也是公司新增长点之一。**在海工业务方面，公司主要生产海工克令吊，公司目前已有订单，主要提供给新加坡客户。公司募集资金在海工领域的投资，将有效提升公司海工平台配套产品的生产能力。
- **盈利预测。**我们认为，公司在舱口盖业务稳定的基础上，开辟出快速发展的起重机业务，以及有望成为新利润增长点的海工装备、立体停车设备等业务，将有效保障公司今后的持续发展。我们预测公司 2010-2012 年 EPS 为 0.98 元、1.41 元和 1.69 元，PE 为 31 倍、21 倍和 18 倍，我们给与“增持”评级，目标价 42 元。
- **投资风险。**钢铁成本大幅波动。

财务和估值数据摘要						
单位:百万元	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	432.32	746.70	1111.52	1278.24	2032.41	2581.16
增长率(%)	#DIV/0!	72.72%	48.86%	15.00%	59.00%	27.00%
归属母公司股东净利润	75.18	84.15	149.60	197.23	281.12	339.21
增长率(%)	#DIV/0!	11.92%	77.78%	31.84%	42.53%	20.66%
每股收益(EPS)	0.376	0.421	0.748	0.986	1.406	1.696
每股股利(DPS)	0.000	0.000	1.101	0.484	0.690	0.832
每股经营现金流	-0.043	0.681	1.209	0.770	1.619	1.679
销售毛利率	24.65%	25.32%	25.72%	27.00%	25.00%	24.00%
销售净利率	17.33%	11.97%	14.25%	16.34%	14.65%	13.91%
净资产收益率(ROE)	47.32%	43.45%	59.15%	55.81%	56.61%	50.67%
投入资本回报率(ROIC)	#DIV/0!	33.16%	68.91%	69.28%	64.47%	55.00%
市盈率(P/E)	81.72	73.01	41.07	31.15	21.86	18.11
市净率(P/B)	38.67	31.73	24.29	17.39	12.37	9.18
股息率(分红/股价)	0.000	0.000	0.036	0.016	0.022	0.027

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。