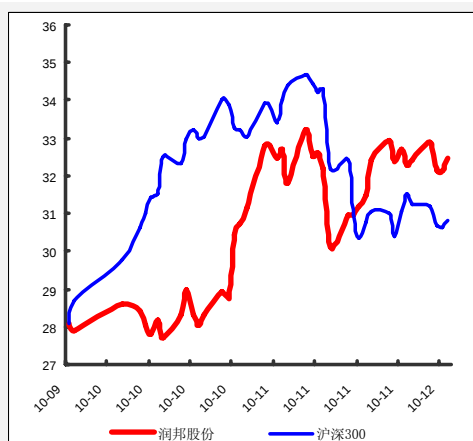




## 润邦股份（002483）：下游回暖周期较长 业绩爆发可待

近 1 年该股相对沪深 300 指数走势



### 基础数据

|                |     |
|----------------|-----|
| 总股本（百万股）       | 200 |
| 实际流通 A 股（百万股）  | 40  |
| 实际流通 A 股市值（亿元） | 13  |

研究员 章琪

电话 (025) 83367888-3205

邮箱 qzhang@njzq.com.cn

研究员 尹建辉

投资咨询证书号 S0620207050048

### ● 内容提要

公司评级： 推荐

#### ➤ 舱口盖业务平稳发展

润邦股份的舱口盖业务是与世界知名企业麦基嘉合作，目前的产能在 4.5 万吨左右，2008 年最高峰期达到了 4.8 万吨产量。我们认为未来再大幅扩充产能的可能性不大，最高产能空间保持在 5.5 万吨/年的水平。今年上半年舱口盖业务收入偏低，而毛利率有较大提升是由于原材料价格下降、出口退税率提高以及贸易方式的变化等因素所致。我们预计总体舱口盖部分利润基本与去年同期持平。润邦股份的舱口盖业务材料利用率较高，与公司持续追求材料利用率的最大化，从各个环节采取措施提高材料利用率的管理措施分不开的，我们预计明年公司的效率将存在继续提升的空间。

#### ➤ 甲板克令吊的爆发有赖于船市的复苏

润邦股份甲板克令吊也是与麦基嘉合作，主要用于干散货船舶，一艘 3-5 万吨的干散货船装备 3-4 台甲板克令吊。润邦 2008 年开始进入甲板克令吊业务。目前国内还有生产甲板克令吊的是老牌的中船重工的子公司南京绿洲，公司在短短 2 年内迅速达到其相同的产量水平。今年甲板克令吊的增长主要源自于上半年干散货船回暖的小阳春和部分国外产能逐步转移到中国。目前润邦甲板克令吊产能约 300 台套/年。未来随着募投项目进展产能逐步释放，甲板克令吊的产能将增长较多。未来一旦船市迎来大复苏期，润邦的甲板克令吊业务有望迎来爆发增长。

#### ➤ “杰马”品牌起重机业务收入毛利率水平有望提升

润邦股份 2009 年开始发展自己的“杰马”品牌起重机业务，其起重机主要用于工矿工程起重机如龙门吊、港口机械、特种船用起重机、海洋风电工程起重机。随着产量的不断提升和管理水平的提升，我们预计“杰马”

牌起重机的毛利率水平有望明年从目前 16%提高到 20%以上。“杰马”品牌海洋风电工程起重机目前已有部分产品交付使用，公司正在研发设计更大吨位起重能力的产品，目前国内竞争对手不多，主要做进口替代，国外价格是国内的数倍以上。我们预计润邦未来在海洋风电工程起重机将做到 1-2 亿收入规模。

#### ➤ 集装箱桥吊、卸船机、海工克令吊收入有望上新台阶

润邦的集装箱桥吊、卸船机等产品于今年完成了从初始的单件制造向整机装备制造制造的装备，自 2009 年起已成为卡尔玛高端集装箱桥吊的世界唯一生产基地。我们认为该类产品技术单价高于国内竞争对手，但由于效率较高，购买方的投资回收期将大为缩短。我们预计这三类产品收入有望上新台阶。

#### ➤ 智能立体停车系统发展空间巨大：

智能停车系统由于城市停车日益困难未来发展空间巨大，润邦准备投入 2100 万元，项目建设期 4-5 个月，2011 年 5 月左右投产，达产后预计年收入可以到 2.4 亿元，利税在 2000 万元左右。目前订单在逐步增加。

#### ➤ 盈利预测和投资建议

我们认为润邦股份是一家管理水平较高的企业，公司自成立起即与世界知名企业合作制造舱口盖、甲板克令吊等起重装备，2008 年开始推进自己的“杰马”品牌起重机及自主品牌“普腾”停车系统。现在公司又开始逐步进入海工克令吊、卸船机设备等领域。

润邦股份目前的业务中，舱口盖和甲板克令吊占了收入的 75%，由于此两块业务是与麦基嘉合作，和全球的船舶制造市场紧密相关，因此公司虽然目前收入规模较小，得益于麦基嘉将部分国外产能转移到中国，以及船市今年的小幅复苏有一定的增长，但是由于船市目前仍处于周期底部，暂时还未看到明显的复苏迹象，因此润邦短期内业绩爆发和公司缺乏题材性导致公司的估值水平很难有较大幅度的提升。

我们预计润邦股份10、11、12年业绩为0.90元、1.20元，1.63元。目前估值基本合理。未来船市及码头投资复苏将带动公司业绩的快速发展。给予“推荐”的评级。我们认为当国际贸易强劲复苏，船市迎来快速增长时，润邦也将进入业绩爆发期。

**南京证券上市公司投资评级标准：**

强烈推荐：预计 6 个月内涨幅大于 30%；

推 荐：预计 6 个月内涨幅为 10%-30%之间；

中 性：预计 6 个月内涨幅为-10%- 10%之间；

回 避：预计 6 个月内涨幅为-10%及以下。