



股票投资评级

增持|首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	4.24
总股本/流通股本(亿股)	8.86 / 8.85
总市值/流通市值(亿元)	38 / 38
52周内最高/最低价	6.04 / 3.57
资产负债率(%)	60.1%
市盈率	70.67
第一大股东	广州工业投资控股集团 有限公司

研究所

分析师:刘卓
SAC 登记编号:S1340522110001
Email:liuzhuo@cnpsec.com
分析师:虞洁攀
SAC 登记编号:S1340523050002
Email:yujiepan@cnpsec.com

润邦股份(002483)

业绩稳健释放，新签订单充足

● 投资要点

事件：润邦股份披露 2024 年半年报。

2024H1，公司实现营收 31.49 亿元，同比+3.76%；实现归母净利润 1.74 亿元，同比+9.71%；实现扣非归母净利润 1.46 亿元，同比-12.53%；归母和扣非归母口径同比增速的差异主要由交易性金融资产收益导致。

物料搬运装备、船舶配套装配营收同比高增；海工业务板块受交付节奏影响同比下滑，景气持续向好。分业务板块来看：物料搬运装备业务营收 18.01 亿元，同比+27.84%，毛利率略增 0.2pcts；船舶配套装备业务营收 5.74 亿元，同比+209.51%，LNG 罐业务同比放量，毛利率略降 1.6pcts；海洋工程装备及配套业务营收 3.50 亿元，同比-64.03%，毛利率增加 9.35pcts，营收同比下滑主要是因为去年同期集中确认了较大金额海工订单，系交付确认节奏和去年同期基数较高的原因。

盈利能力同比小幅提升。2024H1，公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.52%/5.72%/3.24%/0.08%，分别同比 +0.26pcts/+1.25pcts/-0.08pcts/-0.76pcts。管理费用率的增长主要系境外子公司业务扩张导致；财务费用率的下降主要由于汇兑损益变动和利息收入增加导致。上半年公司毛利率 19.87%，净利率 7.40%，利润率小幅提升约 1pcts，盈利能力稳中向好。

持续积极开拓客户，上半年斩获多个新签订单。上半年，公司子公司润邦工业获得哥伦比亚卡塔赫纳港 14 台轮胎吊的改造项目等订单。子公司润邦重机陆续获得造船门式起重机、过驳吊等多个订单项目。子公司润邦海洋获得澳大利亚 TAMS 集团 Floating Pontoon 项目订单，在澳大利亚海工市场取得重大突破。此外，润邦海洋目前正在积极拓展海工船舶业务。

● 盈利预测与估值

我们预计公司 2024-2026 年营业收入 80.50/94.52/98.09 亿元，同比增长 12.08%/17.41%/3.79%；预计归母净利润 3.86/5.46/5.99 亿元，同比增长 596.31%/41.57%/9.71%；对应 PE 分别为 9.75/6.89/6.28 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

● 风险提示：

原材料价格和汇率波动风险；市场竞争加剧风险；海外市场开拓进度不及预期；国外政策变化风险；

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	7183	8050	9452	9809
增长率 (%)	38.82	12.08	17.41	3.79
EBITDA (百万元)	891.37	1118.73	1405.24	1509.17
归属母公司净利润 (百万元)	55.37	385.56	545.84	598.81
增长率 (%)	4.12	596.31	41.57	9.71
EPS (元/股)	0.06	0.43	0.62	0.68
市盈率 (P/E)	67.88	9.75	6.89	6.28
市净率 (P/B)	0.94	0.89	0.82	0.77
EV/EBITDA	2.41	0.41	-0.45	-0.99

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	7183	8050	9452	9809	营业收入	38.8%	12.1%	17.4%	3.8%
营业成本	5715	6299	7317	7546	营业利润	323.8%	241.6%	32.3%	9.7%
税金及附加	28	37	42	43	归属于母公司净利润	4.1%	596.3%	41.6%	9.7%
销售费用	111	133	138	147	获利能力				
管理费用	352	443	482	490	毛利率	20.4%	21.8%	22.6%	23.1%
研发费用	205	258	293	303	净利率	0.8%	4.8%	5.8%	6.1%
财务费用	80	-37	-49	-70	ROE	1.4%	9.1%	12.0%	12.3%
资产减值损失	-334	-9	-11	-12	ROIC	9.5%	11.6%	13.6%	13.4%
营业利润	279	954	1263	1385	偿债能力				
营业外收入	11	10	10	10	资产负债率	60.1%	60.3%	60.6%	57.7%
营业外支出	9	8	9	9	流动比率	1.27	1.33	1.41	1.51
利润总额	281	956	1264	1386	营运能力				
所得税	80	268	354	388	应收账款周转率	5.50	5.48	5.18	4.98
净利润	201	689	910	998	存货周转率	5.86	6.47	6.41	6.01
归母净利润	55	386	546	599	总资产周转率	0.68	0.71	0.73	0.68
每股收益(元)	0.06	0.43	0.62	0.68	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.06	0.43	0.62	0.68
货币资金	3510	4208	5346	6080	每股净资产	4.51	4.77	5.14	5.51
交易性金融资产	8	8	8	8	估值比率				
应收票据及应收账款	1359	1837	2116	2154	PE	67.88	9.75	6.89	6.28
预付款项	738	575	721	764	PB	0.94	0.89	0.82	0.77
存货	1174	1312	1639	1628	现金流量表				
流动资产合计	7490	8954	10976	11845	净利润	201	689	910	998
固定资产	2049	2012	1888	1759	折旧和摊销	190	199	191	193
在建工程	111	127	152	176	营运资本变动	8	192	235	-7
无形资产	489	482	476	470	其他	575	60	23	21
非流动资产合计	3223	3141	2981	2856	经营活动现金流净额	974	1140	1359	1206
资产总计	10713	12095	13957	14700	资本开支	-128	-135	-92	-101
短期借款	544	526	472	406	其他	45	13	65	38
应付票据及应付账款	1343	1879	2145	2152	投资活动现金流净额	-84	-123	-27	-64
其他流动负债	3990	4321	5180	5304	股权融资	9	0	0	0
流动负债合计	5877	6726	7797	7862	债务融资	-270	-133	52	-113
其他	564	565	665	615	其他	-163	-134	-245	-295
非流动负债合计	564	565	665	615	筹资活动现金流净额	-424	-267	-193	-408
负债合计	6441	7291	8461	8477	现金及现金等价物净增加额	622	698	1138	734
股本	886	886	886	886					
资本公积金	2231	2231	2231	2231					
未分配利润	735	921	1167	1406					
少数股东权益	271	574	938	1337					
其他	148	191	273	363					
所有者权益合计	4271	4804	5495	6224					
负债和所有者权益总计	10713	12095	13957	14700					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048