

2011 年年报点评

增持调低

目标价格：15.75 元

投资要点:

- 烟台万润上市，公司实现高额投资收益。
- 房地产业务是利润增长的主要来源。
- 公司参与金融和文化艺术品领域，有望开拓新天地。

事件:

- 2011 年报:** 2011 年，公司实现营业收入 56.92 亿元，同比增加 32.54%；实现营业利润 35,415 万元，同比增长 224.35%；实现归属于母公司所有者的净利润 29,514 万元，同比增长 179.65%。

点评:

- 烟台万润上市，公司实现高额投资收益。** 由于烟台万润上市发行，公司按现持股比例 19.93% 共确认了投资收益 16,716.40 万元，比上年增长 530.15%。2011 年，烟台万润实现净利润 1.2 亿元，同比增长超过 20%
- 房地产业务是利润增长的主要来源。** 公司控股子公司鲁邦地产的济南鲁邦银河大厦以 6.6 亿的价格整体售出，实现营业利润 1.72 亿。该项目成为公司 2011 年利润的主要来源。公司另一地产项目鲁邦风情街预计 2011 年 8 月份开盘，将会在 2012 年为公司贡献业绩。
- 公司参与金融和文化艺术品领域，有望开拓新天地。** 公司以货币资金出资人民币 3000 万元，作为主发起人，占鲁银小贷公司注册资本的 30%，为鲁银小贷公司的第一大股东。公司以固定资产和货币资金出资人民币 1.5 亿元(其中鲁银大厦作价 9103.84 万元，货币资金 5896.16 万元)，设立全资子公司山东鲁银文化艺术品有限公司。
- 盈利预测及投资建议:**，公司 2011 年、2012 年和 2013 年 EPS 分别为 1.19 元、1.02 元和 1.05 元，按照 2012 年 EPS 和各行业市盈率，公司合理股价为 15.75 元，给予“增持”评级。

主要经营指标	2009	2010	2011	2012E	2013E
主营业务收入	3,572.40	4,294.46	5,692.47	5,827.59	6118.97
同比增长率	-21.92	20.21	32.54	2.3	5.00
净利润	41.30	105.54	300.71	256.54	260.72
同比增长率	35.34	155.53	185.87	-16.06	2.94
每股收益(元)	0.17	0.43	1.19	1.02	1.05

钢铁研究组

分析师:

赵丽明 (S1180511010007)

电话: 010 88085099

Email: zhaoliming@hsec.com

市场表现



股东户数

报告日期	户均持股数变化	筹码集中度
20111231	6751	
20110930	6816	
20110630	6801	

数据来源：港澳资讯

机构持股汇总

报告日期	20100331	20091231
基金持股		
占流通 A 股比		
持股家数及进出情况		

数据来源：港澳资讯

相关研究

- 《宏源证券 * 公司简评 * 鲁银投资：参股公司烟台万润首发过会 * 600784 * 钢铁行业 * 赵丽明.doc》，2011.9
- 《宏源证券 * 公司简评 * 鲁银投资：购买土地，改善预期 * 600784 * 钢铁行业 * 赵丽明.doc》，2011.9

分析师简介:

赵丽明: 宏源证券研究所钢铁行业研究员, 北京科技大学材料学博士, 有多年钢铁行业和证券行业从业经验。

主要研究覆盖公司: 首钢股份、西宁特钢、方大炭素、鄂尔多斯、新兴铸管、南方建材、鲁银投资。

机构销售团队

	郭振举	牟晓凤	孙利群	王艺
华北区域	010-88085798 guozhenju@hysec.com	010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	010-88085756 sunliqun@hysec.com	010-88085172 wangyi1@hysec.com
华东区域	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	奚曦 021-51782067 xixi@hysec.com
华南区域	曾利洁 010-88085991 zenglijie@hysec.com	贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com
QFII	方芳 010-88085842 fangfang@hysec.com	胡玉峰 010-88085843 huyufeng@hysec.com		

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。