

山东矿机

向下游煤炭产业链拓展、践行服务化发展战略

邱世梁 分析师

电话: 021-68825729

eMail: qsl@gf.com.cn

SAC 执业证书编号: S026051102002

公司公告称拟收购柏树坡煤炭 51%股权

5月16日,公司公告拟以超募资金 3.264 亿元收购王三成、李海渊持有的内蒙古准格尔旗柏树坡煤炭 51%的股权。

保守预计煤炭开采板块约增厚 2012 年 EPS=0.27

柏树坡煤矿设计可采数量 2287 万吨,煤种为优质动力煤,正在进行技改,设计生产能力 1.2Mt/a,预计 2012 年 1 季度投产,按照吨煤净利润 117 元计算,预计明年贡献 EPS=0.27 元,存在超预期可能。

预计救生舱板块 2012 年 EPS=0.10 元

据调研得知,现在对新建和技改煤矿,如果没有配备紧急避险系统,很难拿到开采证,预计救生舱市场空间约 480 亿,空间巨大,并预计将于 3 年内完成。公司救生舱团队核心成员金龙哲为国家安全专家组成员,预计产品将很快拿到煤安证,预计 2012 年实现收入 2.9 亿,贡献 EPS=0.10 元。

薄煤层综采设备带动传统煤机板块高增长

预计薄煤层综采设备进入飞速发展期,预计 2011、2012 年公司薄煤层综采设备将分别实现 5 亿、7.5 亿收入,同比增速分别为 150%、50%,预计整体煤机板块(不包含救生舱业务)2011、2012 约贡献 EPS 0.80、1.12 元。

投资建议

我们预计 2011、2012 年公司 EPS 分别为 0.80、1.49;我们认为传统煤机板块与逃生舱板块可参考林州重机 2012 年 PE 23 估值,那么山东矿机传统煤机板块估值:每股约 25.76 元;逃生舱板块估值:每股约 2.30 元;煤炭开采板块按照 2012 年 15 倍 PE 估值:每股约 4.05 元,那么山东矿机的合理估值为 32.11 元,还有 30%的市场空间,建议投资者买入。

投资风险

煤炭产量增速下滑导致煤机行业增速下降

预测及评估

	12 年 EPS 构成	PE 估值	目标价
传统煤机板块	1.12	23	25.76
逃生舱板块	0.10	23	2.30
煤炭板块	0.27	15	4.05
合计	1.49	22	32.11

数据来源:广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格(元) 24.50

目标价格(元) 32.11

前次评级 买入

股价走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
股价涨幅	2.95%	-8.25%	-19.30%
沪深 300	-7.25%	-2.98%	12.44%

股票数据

总股本/流通 A 股(百万股)

267.00/67.00

主要股东:

赵笃学

主要股东持股比例

23.42%

财务比率

ROE 7.39%

ROA 9.06%

资产负债率 35.04%

每股净资产(元) 6.89

2010 年报数据

图1：山东矿机价值存在低估

	股价	11EPS	12EPS	11PE	12PE
林州重机	18.29	0.49	0.78	37	23
山东矿机	24.50	0.80	1.49	31	16

数据来源：广发证券发展研究中心

广发机械行业研究小组

邱世梁，分析师，复旦大学金融学硕士、机械电子工程学士，CPA，CFA，第八届新财富最佳分析师机械行业第4名，第七届新财富最佳分析师机械、汽车行业第5名，先后于光大证券、申万研究所从事行业研究工作，2010年进入广发证券发展研究中心。

陈金东，研究助理，厦门大学经济学硕士、机械工学学士，曾于中投证券研究所工作，2010年进入广发证券发展研究中心。联系方式：cjd@gf.com.cn，021-68826753。

相关研究报告

山东矿机_公司调研简报

陈金东

2011-04-27

广发证券—公司投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。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。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。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。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。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。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。