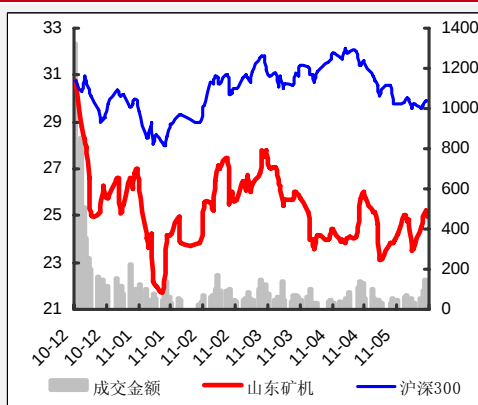




山东矿机（002526）：收购煤矿资产 服务转型示范效用明显

近半年该股相对沪深300指数走势



基础数据

总股本（百万股）	267
实际流通 A 股（百万股）	67
实际流通 A 股市值（亿元）	16.5

2011.4.20

《山东矿机（002526）：切入井下救生舱广阔天地》

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

- 公司16日公告：拟以3.26亿元IPO超募资金收购王三成、李海渊持有的内蒙古准格尔旗柏树坡煤炭有限责任公司51%的股权。
- 柏树坡煤炭公司矿井设计可采储量 22.87Mt，设计生产规模120万吨/年，服务年限14.7年，煤矿目前尚处于开采前期准备阶段，预计最快2012年一季度开始出煤。根据该煤矿产品情况及首年达产70%的精煤产量，我们保守按100元/吨净利润测算，预计2012年将增厚公司净利润0.60亿元，对应2012年后煤矿业务贡献EPS0.22元业绩。

➤ 薄煤层综采设备快速增长 救生舱12年爆发

公司薄煤层领域销售近年维持高速增长，收入从09年的1.2亿快速增长到10年的2亿，远超过煤机行业增速，在国家日益重视薄煤层矿开发力度的情势下，市场空间广阔。我们预计11年公司薄煤层设备收入达到5亿元以上，12年增长50%达到7.5亿元。中厚煤层综采设备则保持20%的自然增长。整体煤机板块2011-2012年贡献EPS0.8元、1.03元。

救生舱设备预计今年生产样机，2012年展开销售，当年产能达产80%。预计贡献EPS0.1元。我们预计煤机和救生舱板块2011-2012年共贡献业绩0.8元、1.13元。

➤ 估值和投资建议

我们认为公司重点走薄煤层，向成套化、差异化、多元化模式创新，并积极向服务化方向发展的脉络逐步清晰，在大型客户开发方面也取得进展。收购柏树坡煤炭的影响在示范作用方面明显。我们微调2012年盈利预测，预计2011-2012年EPS为0.8元、1.35元。考虑公司净利润增速，给予煤机板块和救生舱板块2012年23倍估值水平，该板块每股价值为25.9元，

煤炭开采板块给予2012年15倍估值，对应该板块每股价值为3.3元。因此山东矿机合理价值为29.2元。公司应享有和行业其他可比公司应有的价值成长情况。继续给予推荐评级。

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。