

林州重机（002535）调研纪要

地点：林州

时间：2011 年 9 月 20 日

访谈对象：董秘崔普县

分析师：彭民（15974196534） 戎毅仁（13681363455）

调研结论：

- 1、2011-2015年煤炭综采设备需求量复合增长率在22%以上，市场需求乐观。煤机设备采购多集中在下半年，经统计，煤炭机械上市公司估计9月至次年3月累计表现亮眼，我们认为煤炭机械的投资时点已来临。
- 2、公司将目前有限的产能向毛利率更高的刮板运输机及掘进机方向倾斜，今年液压支架的增长将十分有限，刮板输送机同比增长在100%以上，但今年掘进机销售能做到管理层提出的50台的目标尚有待观察。
- 3、公司股权激励有望锁定高成长，但我们认为其中的大客户风险不可忽视，鉴于公司目前体量不大，大客户的开拓或者现有大客户的流失将对公司经营业绩产生重大的影响。
- 4、我们预期公司2011-2013年EPS为0.47元、0.89元、1.33元，当前对应动态PE为34、18与12倍，给予公司“买入”评级。

调研问题：

Q：公司激励股权授予日将在什么时候？

答：目前董事会已经通过了，股东大会要到 10.10 召开，授予日应该在 10 月 15 日前能定下来，应该在 10.10-10.20 之间。

Q：公司高新技术企业是否已经获批？

答：已经申请下来了，证书还没有发，已经在河南省科技网上可以查到了。

Q：在支架产能一再扩充的情况下，怎样看待市场容量？

答：我们进行过包括山东矿机、郑煤机产能扩张后的情况，结论是市场仍有缺口，并且信贷紧缩下一批小得生产企业会难以为继

Q：公司中期预收账款减少的原因是什么？

答：从 10 年开始，对大客户的销售政策有所改变，付款按照批次来收，例如龙煤、陕煤，有时分不清应收还是预收，一部分预收放到应收里了。

Q：今年公司对龙煤的销售收入情况？

答：今年还是在 5 个亿左右，和去年不会有很大的变化。

Q：今年公司液压支架的目标是 9 个亿，上半年才做了 3 个亿，原因是？

答：根据上半年市场的变化情况，我们的策略有所改变，原来支架追求量，毛利率是我们产品中最低的，而且郑煤机采用很低的价格竞争，我们考虑到我们的产量有限，利用现有产能生产毛利率高的产品，能满负荷保证生产，刮板运输机、掘进机。目前液压支架的订单到了 11、12 月份，全年增幅预计是个位数。

Q：募投项目进展情况？

答：从目前进度来看，支架项目基本往外开始释放产能，电液阀项目因与合作方技术论证，厂房已经建好，但设备选型上有点问题，力争在年底前拿下。电液控制一套大概能卖到 7 万（毛利 40%左右），目前国内定制德国马克的比较多，需要一个认可期。国内产品目前主要是稳定性不太好。

Q：掘进机今年的情况？

答：掘进机上半年 5 台，下半年在 50 台左右，预计全年实现销售收入 1.5 个亿。

Q：怎么看待救生舱市场？

答：从实际情况看，煤矿企业积极性不高，因为煤矿发生事故救生舱是解决不了问题的，例如瓦斯爆炸和透水是来不及的。智力矿难是铜矿，和煤矿不同。但最后主要看政府的意志。救生舱市场很难确定，有人说 300 亿，有人说 2000 亿。我们救生舱打算在鄂尔多斯生产，技术含量不高，关键是要上量。

Q：和西安重装的合作，经营方向是什么？

答：西安重装是陕煤的孙公司，合资企业占到 50%的股权，主要是生产救生舱和矿用电缆。

Q：客户开发方面，公司的规划是？

答：大客户未来计划开拓目标，很多，例如省内的河南煤化工，但是目前合作关系不是很好，我们会尽量改善条件，争取市场。我们的原则是开拓一个客户就要维护住一个客户，就要巩固住一个客户。

Q：上半年掘进机毛利率只有 20%左右，未来掘进机的毛利率情况？

答：上半年掘进机因为是第一批，下料比较多，为了保证质量。未来 40%的毛利率是有把握的。

Q：公司对全年经营情况的展望？

答： 预计全年收入可能低于 12 个亿，净利润高于 1.8 个亿，有希望做到 2 个亿。分产品来看支架 6 个多亿，刮板机 2 个多亿，掘进机 1.5 个亿。

Q： 公司能否做到股权激励提出的经营目标？

答： 我们对此是非常有信心的。今年的增长主要来自于刮板机和掘进机的放量，明年的增长主要来自于产能的释放。

Q： 公司是否有对外收购的计划？

答： 不能排除这种情况。

联系方式：彭民 15974196534，010-68584886

EMAIL: pengmin@foundersc.com, MSN: minpengmagic@hotmail.com

戎毅仁 13681363455，010-68584856

EMAIL: rongyiren@foundersc.com