

郑煤机（601717）调研纪要

地点：郑州

时间：2011年9月19日

访谈对象：董秘鲍雪良

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、煤炭资源整合对煤机的拉动不会出现集中、爆发式的增长。
- 3、公司液压支架行业龙头地位牢固，募投项目扩大产能，公司未来支架市场占有率有望进一步提升，但支架行业整体毛利率呈下行趋势，公司借助高端化占比的提高及规模化效应仍将在支架领域维持毛利率领先的局面，未来公司将积极进军海外市场。
- 4、我们预期公司2011-2013年EPS为1.7元、2.29元、2.97元，当前对应动态PE为16、12与9倍，估值优势明显，维持“增持”评级。

调研问题：

Q：煤机综采设备成套化是一个趋势，从收入结构来看，公司目前仍专注于液压支架，在掘进机，尤其是采煤机上的发展速度不快，这样是否不利于增强公司在未来煤机综采设备的综合竞争能力？

答：综采设备成套化目前仅仅是资本市场上的一个概念，不符合实际的情况。煤矿企业手中可利用的资源丰富，并没有选择成套化设备的动力。从煤矿企业采购部门来看，更加丰富的可选产品是有利于采购部门自身利益的；从煤矿企业领导层看，也没有这样的动力，因为没有必要损害采购部门的利益。从目前销售情况来看，综采设备成功实现成套化销售的案例也比较少，也充分证明了这一情况。

Q：怎样看待煤炭资源 整合对液压支架需求的拉动作用？

答：这个过程应该是一个稳步的过程，不会出现爆炸性突发式的增长，从实际情况来看，山西省完成煤炭资源整合的矿井低于 20%，其他地区进度也不会特别快，因此对煤机的拉动作用不会显示出集中性、突发性的需求。

Q、根据煤机行业协会的预测，2015 年液压支架的市场需求达 458 亿元，对

此有怎样的看法？

答：首先，煤炭的需求量越来越大，虽然一部分煤矿企业为了保证一定可持续发展性，不会释放全部的产能，但是经济的发展决定煤炭需求量的增长，2015 年煤炭的产量不止规划的 37.9 亿吨，这是大概率事件。从更新改造需求来看，一方面是液压支架属于定制产品，不同于采煤机、掘进机、刮板输送机，液压支架要根据煤矿的实际地质等条件定制生产，当地质条件已不适合的时候，对应的液压支架也就不能使用了，需要重新购置；煤机工作环境恶劣、超负荷工作的情况也比较普遍，可能达不到预计的 5-8 年的使用寿命，可能在 3-5 年的时候便报废了。另外一个方面，高端液压支架使用量仅占比液压支架用量的 10% 左右，更新不仅仅是数量上的更新，从中端产品到高端产品价值量也有很大的提升。

Q：预计今年总体经营情况及各项业务的收入情况？

答：全年的收入在 80 亿左右，支架产品 60-70 亿，钢材 10 亿左右，刮板输送机在 1 亿元左右。掘进机已经做出样机，预计明年销售几十台。

Q：公司液压支架订单情况？

答：公司长期受制于产能不足，目前液压支架的订单已经排到明年 1 季度，单子不敢全接，因为做不过来。国际订单今年将有 6-7 亿，如果没有经济危机的话，未来出口量会越来越大的。

Q、公司液压支架未来的毛利率以及市场占有率？

答：整个液压支架行业未来毛利率下降是个长期的趋势，任何产品都要回归到一个市场平均的利润率去，我们依托高端液压支架占比的提高，另外在成本上的严格控制，毛利率还是有保证的。市场占有率郑煤机会进一步提升，因为公司长期受制于产能不足，募投项目产能的释放会提升公司在液压支架领域的市场占有率。

Q、公司刮板输送机目前的情况和未来的规划？

答：刮板输送机今年收入一个亿左右，主要是依托郑煤机的品牌，关键的问题是市场对此是否认可，从目前的情况来看，市场还是比较认可郑煤机的刮板输送机产品的，未来我们希望可以做到张家口煤机、西北煤机在刮板输送机领域的地位

Q、公司保留钢材业务的主要原因是什么？

答：两个方面的原因，一个方面我们和钢厂的关系比较好，购进钢材的价格比较低；第二个方面，我们对钢材质量的要求比较高，我们要求配套厂商用我们的钢材，以确保配套件

的质量以及供货的及时性。

Q：公司募投项目进展情况？

答：公司募投项目进展较为顺利。从德国进口用于结构件制造的 280 台焊接机器人，目前仅到位几十台，受一定影响。

Q：公司拟出资不超过 3 亿元独资或联合其他机构在上海浦东注册成立投资公司，公司在这方面有什么计划？

答：目前公司尚未注册，仅仅是资金对外投资，运作的话会考虑其他方式。短期看，是做煤机产业链的整合，从长期来看，就不仅仅局限于煤机行业，我们将通过这个平台，向天然气、石油等能源装备发展，发掘和培育郑煤机新的增长点。

Q、公司液压件等产品自制有利于提高公司支架产品毛利率毛利率，自制业务发展的情况怎么样？

答：这块来说其实我们自己都可以做，但是电液控制系统、密封件、胶管，用户指定的比例较高，制约了公司自制比例的提升。

Q、从国外大型煤机企业来看，售后服务占比可占到其营业收入的 50%左右，我们在售后服务这块有什么打算？

答：从国内的情况来看，煤矿企业建立自己的维修队，可以安置一部分就业，但是从长期来看，以汽车的维修为例，以前汽车维修点非常的多，但是现在汽车基本是在 4S 店进行保养、维修了，所以说未来专业化的煤机维修 4S 店是趋势，我们在山西和内蒙古地区建立 2-3 家 4S 店，给予煤矿企业标准化的配件服务。目前我们这块的收入为 0，速达配件服务有限公司不纳入报表合并范围，并且以后也不会纳入，计划将单独上市。

Q、怎样看待公司煤机海外市场的机遇？

答：主要是印度和俄罗斯以及澳大利亚，其中印度和俄罗斯在煤机设备这个领域基础比较薄弱。公司液压支架性能到到如今基本达到进口产品的水平，而价格不到进口设备的 1/2，空间还是很大的。

Q、郑煤机公告拟发行 H 股，有什么样的目标？

答：分为两个方面，第一个方面，把郑煤机的品牌在资本市场推出来，给海外用户提供一个心理保障，有利于扩大公司产品的出口，第二个方面，有利于海外并购，并培养研发人员，通过对海外的投资，把海外比较好的技术引进到国内来，增强产品的竞争力。

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