

# 林州重机(002535)三季报点评

新产品与新市场双轮驱动,快速成长前景可期

机械设备/重型机械

**推荐**

维持评级

发布时间：2011 年 10 月 24 日

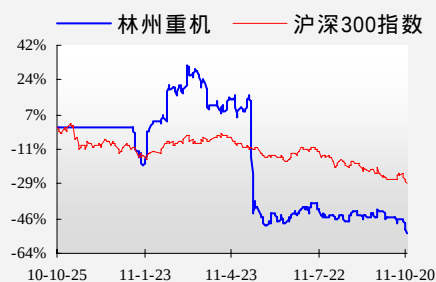
## 投资要点：

- **公司公布三季报：**1-9 月，公司实现营业收入 7.06 亿元，同比增长 10.56%；归属于母公司的净利润为 1.07 亿元，同比增长 35.71%；同时预计 2011 年全年的净利润增速为 51%-90%。
- **产品结构调整使公司盈利能力提升。**1-9 月，公司综合毛利率为 27.48%，与去年同期相比上升 1.20 个百分点，主要是由于高毛利率产品的销售占比上升；期间费用率为 8.71%，与去年同期相比下降 0.93 个百分点，主要是由于财务费用率下降 1.82 个百分点。
- **刮板输送机和掘进机等高毛利率产品是今年业绩增长的主要驱动力。**根据订单情况，掘进机 4 季度开始放量增长，刮板输送机全年预计将翻倍增长。由于募投项目需到明年开始投产，液压支架今年的销售收入预计将为小幅增长。
- **新产品与新市场驱动公司未来快速发展。**采煤机、救生仓等新产品蓄势待发。采煤机等新产品已研制出样品，预计经过 1-2 年的培育期，将成为新的增长点。公司通过加强与国内大中型煤矿企业合作开拓新市场，今年已与西安重工、辽宁铁法能源等公司签订战略合作协议。
- **盈利预测与投资评级：**预计 2011-2013 年的 EPS 分别为 0.45、0.78、1.20 元，对应的市盈率为 29.7、17.3、11.2 倍。公司快速成长前景可期，维持推荐的投资评级。
- **风险因素：**煤炭行业投资与公司新产品开发进度低于预期。

## 业绩预测：

|       | 主营收入<br>(万元) | 增长率<br>(%) | 归属母公司<br>净利润<br>(万元) | 增长率<br>(%) | EPS<br>(元) | ROE<br>(%) | 市盈率<br>(倍) | 红利<br>收益率(%) |
|-------|--------------|------------|----------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| 2010  | 85,008       | 24.1%      | 10,332               | 80.5%      | 0.25       | 23.0%      | 53.2       |              |
| 2011E | 125,123      | 47.2%      | 18,512               | 79.2%      | 0.45       | 10.6%      | 29.7       |              |
| 2012E | 193,450      | 54.6%      | 31,765               | 71.5%      | 0.78       | 16.0%      | 17.3       |              |
| 2013E | 282,552      | 46.1%      | 49,070               | 54.5%      | 1.20       | 20.2%      | 11.2       |              |

走势图



## 市场数据

2011-10-21

|          |         |
|----------|---------|
| 收盘价：     | 13.43 元 |
| 52 周最高价： | 39.00 元 |
| 52 周最低价： | 13.39 元 |
| 平均持仓成本：  | 16.16 元 |

## 基本数据

2011Q3

|             |        |
|-------------|--------|
| 总股本（万股）：    | 40,960 |
| 流通 A 股（万股）： | 40,960 |
| 每股收益（元）：    | 0.37   |
| 每股净资产（元）：   | 4.24   |
| 每股经营现金流（元）： | -0.22  |
| 市净率：        | 3.17   |

分析师：黄海培；联系人：黎焜

执业证书编号：S0550511080004

TEL: (8621)6336 7000-231

FAX: (8621)6337 3209

Email: lik@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

| 利润表     |      |      |       |       |       |
|---------|------|------|-------|-------|-------|
| 单位：百万元  |      |      |       |       |       |
| 会计年度    | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
| 营业收入    | 685  | 850  | 1,251 | 1,935 | 2,826 |
| 营业成本    | 541  | 620  | 893   | 1,340 | 1,930 |
| 营业税金及附加 | 2    | 3    | 5     | 8     | 11    |
| 销售费用    | 24   | 26   | 31    | 48    | 71    |
| 管理费用    | 22   | 36   | 60    | 87    | 119   |
| 财务费用    | 19   | 27   | 17    | 31    | 45    |
| 营业利润    | 76   | 137  | 246   | 422   | 653   |
| 营业外收入   | 1    | 1    | 1     | 1     | 2     |
| 营业外支出   | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 利润总额    | 77   | 138  | 247   | 423   | 654   |
| 所得税     | 20   | 35   | 62    | 106   | 163   |
| 净利润     | 57   | 103  | 185   | 317   | 490   |
| 少数股东损益  | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 母公司净利润  | 57   | 103  | 185   | 317   | 490   |
| EPS     | 0.14 | 0.25 | 0.45  | 0.78  | 1.20  |

| 资产负债表   |      |       |       |       |       |
|---------|------|-------|-------|-------|-------|
| 单位：百万元  |      |       |       |       |       |
| 会计年度    | 2009 | 2010  | 2011E | 2012E | 2013E |
| 流动资产    | 648  | 841   | 1,916 | 2,417 | 3,273 |
| 货币资金    | 110  | 96    | 488   | 348   | 339   |
| 应收款项    | 213  | 267   | 450   | 677   | 989   |
| 存货      | 157  | 181   | 250   | 381   | 551   |
| 其他      | 168  | 297   | 727   | 1,010 | 1,394 |
| 非流动资产   | 283  | 395   | 693   | 702   | 709   |
| 长期股权投资  | 4    | 6     | 7     | 9     | 11    |
| 固定资产    | 217  | 217   | 512   | 510   | 515   |
| 无形资产    | 29   | 46    | 46    | 53    | 53    |
| 其他      | 34   | 126   | 128   | 130   | 130   |
| 资产总计    | 931  | 1,236 | 2,609 | 3,119 | 3,982 |
| 流动负债    | 542  | 721   | 788   | 1,064 | 1,469 |
| 短期借款    | 304  | 410   | 102   | 266   | 426   |
| 应付账款    | 73   | 82    | 113   | 174   | 254   |
| 预收账款    | 85   | 40    | 53    | 77    | 113   |
| 其他      | 80   | 189   | 188   | 251   | 311   |
| 长期负债    | 14   | 66    | 132   | 155   | 162   |
| 长期借款    | 0    | 60    | 60    | 80    | 80    |
| 其他      | 14   | 6     | 72    | 75    | 82    |
| 负债合计    | 556  | 787   | 860   | 1,139 | 1,551 |
| 少数股东权益  | 0    | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 股东权益    | 374  | 449   | 1,748 | 1,980 | 2,431 |
| 负债和股东权益 | 374  | 449   | 2,609 | 3,119 | 3,982 |

| 现金流量表   |       |       |       |       |       |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 单位：百万元  |       |       |       |       |       |
| 会计年度    | 2009  | 2010  | 2011E | 2012E | 2013E |
| 经营活动现金流 | (158) | 89    | (295) | 281   | 183   |
| 净利润     |       |       | 185   | 317   | 490   |
| 折旧摊销    |       |       | 21    | 48    | 47    |
| 财务费用    |       |       | 17    | 31    | 45    |
| 投资收益    |       |       | 3     | 4     | 6     |
| 营运资金变动  |       |       | (270) | 157   | (51)  |
| 其它      |       |       | (250) | (276) | (355) |
| 投资活动现金流 | (86)  | (212) | (420) | (80)  | (69)  |
| 资本支出    |       |       |       |       |       |
| 其他投资    |       |       |       |       |       |
| 筹资活动现金流 |       |       | 845   | (35)  | (23)  |
| 股权筹资    |       |       | 1205  |       |       |
| 债券筹资    |       |       | 50    |       |       |
| 其他      |       |       | (310) |       |       |
| 现金净增加额  | (244) | (123) | 130   | 166   | 91    |

| 主要财务比率  |        |        |       |       |       |
|---------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 会计年度    | 2009   | 2010   | 2011E | 2012E | 2013E |
| 年成长率    |        |        |       |       |       |
| 营业收入    | 26.3%  | 24.1%  | 47.2% | 54.6% | 46.1% |
| 营业利润    | 21.8%  | 80.0%  | 79.1% | 71.6% | 54.5% |
| 净利润     | 19.0%  | 80.5%  | 79.2% | 71.5% | 54.5% |
| 获利能力    |        |        |       |       |       |
| 毛利率     | 21.0%  | 27.1%  | 28.6% | 30.7% | 31.7% |
| 净利率     | 8.4%   | 12.2%  | 14.8% | 16.4% | 17.4% |
| ROE     | 15.3%  | 23.0%  | 10.6% | 16.0% | 20.2% |
| ROIC    | 10.5%  | 13.4%  | 10.3% | 14.6% | 17.9% |
| 偿债能力    |        |        |       |       |       |
| 资产负债率   | 148.7% | 175.2% | 33.0% | 36.5% | 39.0% |
| 流动比率    | 1.20   | 1.17   | 2.43  | 2.27  | 2.23  |
| 速动比率    | 0.91   | 0.92   | 2.11  | 1.91  | 1.85  |
| 营运能力    |        |        |       |       |       |
| 资产周转率   | 0.8    | 0.8    | 0.7   | 0.7   | 0.8   |
| 存货周转率   | 3.1    | 3.7    | 4.1   | 4.2   | 4.1   |
| 应收帐款周转率 | 3.7    | 3.5    | 3.5   | 3.4   | 3.4   |
| 应付帐款周转率 | 9.4    | 11.0   | 12.9  | 13.5  | 13.2  |
| 每股资料(元) |        |        |       |       |       |
| 每股收益    | 0.14   | 0.25   | 0.45  | 0.78  | 1.20  |
| 每股净资产   | 0.91   | 1.10   | 4.27  | 4.83  | 5.94  |
| PE      | 96.1   | 53.2   | 29.7  | 17.3  | 11.2  |
| PB      | 14.7   | 12.3   | 3.1   | 2.8   | 2.3   |

资料来源：东北证券

## 投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

## 郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。