

2011-03-17

煤炭机械行业

维持

买入

业绩超预期 未来成长高看一眼

◇ 事件：林州重机天地科技公布年报。林州重机实现营业收入 8.5 亿元，同比增长 24.14%；净利润 1.03 亿元，同比增长 80.47%，加权每股收益 0.67 元。公司拟 10 送 5 转增 5 派 1.25。天地科技 2010 年实现营业收入 79.69 亿元，同比增长 20.74%；净利润 8.53 亿元，同比增长 20.52%，每股收益 0.84 元，拟每 10 股派 1 元。

◆ 我们预计天地科技加快资本运作步伐

天地科技在年报中提出：“市场竞争策略需要加强研究。目前各大煤机生产企业在通过资本运作等多种方式扩大产业规模，调整产品结构，提升市场竞争力，使我们面临的竞争形势日益严峻。”我们据此判断，公司资本运作的步伐与节奏有望加速。公司大股东中煤科工集团拥有大量优质资产，如果天地科技采取募集资金收购资产的方式实现中煤科工集团分步整体上市，我们认为将大幅提升上市公司业绩。从年报来看，这种预期愈发强烈。

2010 年公司生产运营管理的煤炭产量约 2100 万吨，同比增长 62%。我们认为，示范工程板块对天地科技业绩的贡献率稳步提升，已经成为公司业务重要的组成部分，示范矿井建设也极大地拉动了公司成套设备销售。我们判断，公司将在示范矿井建设、“智慧型煤矿”建设方面投入更多的资源，这部分市场还将向俄罗斯、东欧等地区延伸，空间十分广阔。

◆ 拓展新产品+新客户+所得税率调整给力林州重机业绩提升

林州重机此前推出的股权激励方案中，其设定的行权条件对应保底净利润增幅分别为 11 年 65.85%、12 年 66.67%、13 年 50%，这为林州重机未来 3-5 年的高速增长打下了坚实的基础。

我们预计，林州重机在 2011 年有可能新增陕煤集团和河南煤化工等大客户。河南煤化工 2010 年煤炭产量近 8000 万吨，超过龙煤集团 2010 年的产量 6000 万吨。大客户的开拓将极大地打开公司的市场空间。同时，公司和龙煤的合作将提升到战略合作层次，2011 年的产品销售范围和收入都将有大幅度增长。

林州重机 2010 年企业所得税率是 25%，我们预计公司在 2011 年及以后三年有望取得高新技术企业资格，享受 15% 的所得税率，这将对公司业绩产生正面影响。

◆ 煤机行业迎来高速成长的五年 板块性投资价值凸显

由于煤炭行业重组后对机械化开采的要求以及日益紧迫的煤矿安全问题，我国将加快煤炭开采机械化进程，煤炭行业将向企业规模大型化、生产机械化、高效率、高安全性方向发展，煤炭机械的需求增长将远超过煤炭产量的增长速度。

另外，煤炭机械设备长时间处于潮湿环境和高负荷压力下，其更新频率高于普通的机械设备，需要频繁地更换零件及维修。一般而言，液压支架和采煤机的生命周期均为 5~8 年，采煤机滚筒的生命周期大约为 3 个月，刮板输送机过煤能力大约 1,500 万吨。现有设备的更新投资需求将快速增长。

我们预计到 2015 年，整个煤炭机械行业产值将达到 1499 亿元，复合年均增长率将达到 22.8%。同时，随着高端煤炭综采机械设备需求的逐年增长，液压支架占综采设备比重将逐步上升。根据中国煤炭机械行业协会预测，2015 年液压支架的市场需求将达到 458 亿元，市场前景广阔。

我们认为，主要煤机上市公司产品同质性强，行业景气向好时具备板块性的投资价值。同时，新上市企业将有资金快速扩张产能，有望享有大大高于行业增速的增长，我们给予林州重机、郑煤机、天地科技、山东矿机、尤洛卡“买入”评级。

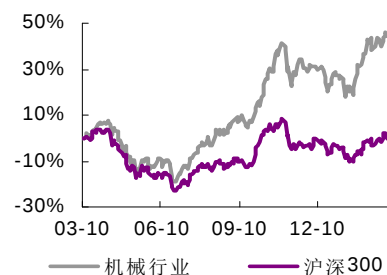
证券 代码	公司 名称	股价	EPS(元)			投资评级
			09A	10E	11E	
002535	林州重机	30.21	0.28	0.51	1.25	买入
601717	郑煤机	42.64	0.90	1.20	2.00	买入
002526	山东矿机	25.53	0.28	0.45	0.9	买入
600582	天地科技	23.55	0.70	0.84	1.00	买入
300099	尤洛卡	103.50	1.17	1.30	2.0	买入

分析师：

陆洲(执业证书编号：S0930511010007)

联系方式：021-22169322 luzhou@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关报告：

打破估值天花板

.....2011-02-17

煤炭机械步入黄金五年

.....2011-02-14

分析师介绍

陆洲，北京大学硕士，财政部财科所博士在读，主要从事机械军工行业研究。

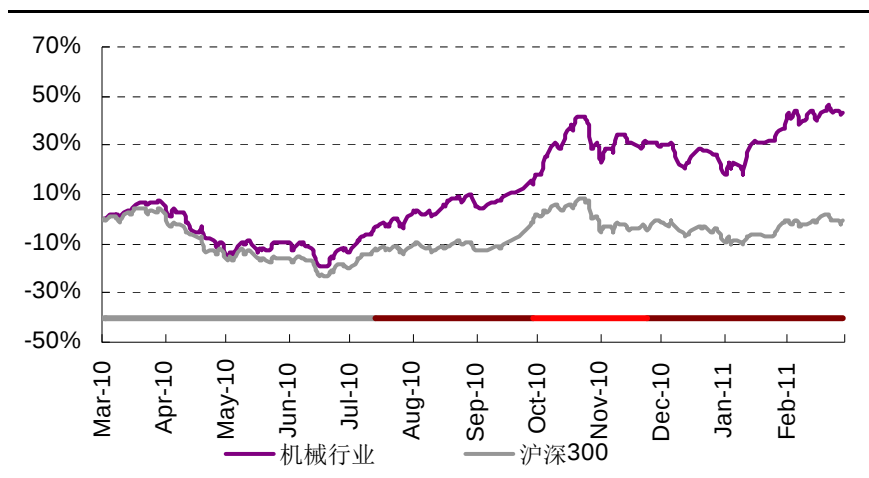
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

机械行业

分析师：陆洲



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2010-07-29	买入
2010-10-14	增持
2010-11-25	买入
2010-11-25	增持
2010-12-09	买入
2010-12-29	买入
2011-02-13	买入
2011-02-14	买入
2011-02-16	买入
2011-02-17	买入

买入 — 增持 — 中性 —
 减持 — 卖出 —

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
深圳	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

本公司经营业务许可证编号：z22831000

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。