

分析师：符彩霞

执业证书编号：S0050510120007

Tel: 010-59355924

Email: fucx@chinans.com.cn

地址：北京市金融大街5号新
盛大厦7层(100140)

增长路径有差异

投资要点

● **小企业盈利增速更快。**根据我们的不完全了解，A股市场煤机行业上市公司主要有郑煤机、山东矿机、林州重机、天地科技和尤洛卡，共5家公司。这5家公司2011年上半年收入平均增幅为34.66%，增幅最大的尤洛卡增长51.46%，增幅最小的郑煤机增长18.85%；5家公司上半年净利平均增幅为43.73%，其中增幅最大的林州重机增长73.21%，增幅最小的郑煤机增长21.26%。上半年煤机板块上市公司整体收入、盈利保持增长，并呈现大公司增长相对慢一点，小公司增长相对较快的特点。

● **企业增长路径略有差异。**从上半年各家公司细分业务的增长情况，我们可大致推出：一是上半年煤机行业整体需求增速应该在20%—30%之间，这可以从液压支架龙头企业郑煤机和煤矿顶板安全监测系统龙头企业尤洛卡的相关产品收入增速中得到验证。二是煤矿资源整合有利于大企业的销售推广，这可以从液压支架3家公司的收入增速差异中体现。三是大企业与小企业的增长路径略有差异，像郑煤机这样的大企业增长主要依靠行业需求增长和市场份额提高，而像林州重机、山东矿机这样的规模小一点的企业增长则主要来自新产品开发，尤洛卡的增长两者都有。

● **估值情况。**目前创业板公司按2011年预测业绩的平均PE为34.64倍，中小板平均PE为27.46倍，沪深300的平均PE为11倍，冶金采矿设备的平均PE为24.38倍。我们认为郑煤机在液压支架领域具有明显优势，且能从下游煤炭行业资源整合中受益；尤洛卡在煤矿顶板安全监测系统领域优势明显，该业务可充分享受行业需求增长，其顶板安全材料已形成销售，未来有望成为新的增长点，因此建议优先关注郑煤机和尤洛卡。

机械设备

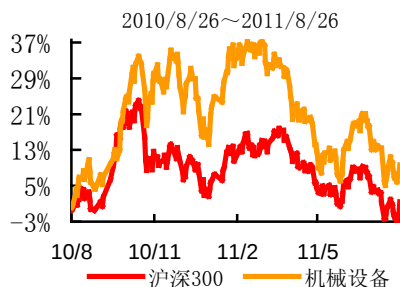
投资评级

本次评级：	看好
跟踪评级：	维持

市场数据

机械设备行业指数	4469.30
沪深300指数	2903.84
上证指数	2615.26
深证成指	11598.93
中□板指数	6623.32

行业指数相对沪深300表现



相关研究

《郑煤机中报点评：上半年订单增幅超过收入增幅》，2011年8月15日；

《尤洛卡中报点评：填充材料下半年将放量》，2011年7月21日；

行业研究小组

1、小公司盈利增速更快

根据我们的不完全了解，A 股市场煤机行业上市公司主要有郑煤机、山东矿机、林州重机、天地科技和尤洛卡，共 5 家公司。这 5 家公司 2011 年上半年收入平均增幅为 34.66%，增幅最大的尤洛卡增长 51.46%，增幅最小的郑煤机增长 18.85%；5 家公司上半年净利平均增幅为 43.73%，其中增幅最大的林州重机增长 73.21%，增幅最小的郑煤机增长 21.26%，详见表 1。由此可见，上半年煤机板块上市公司整体收入、盈利保持增长，并呈现大公司增长相对慢一点，小公司增长相对较快的特点。

表 1：煤机公司 2011 年中报收入、盈利增长情况

股票代码	股票名称	主营产品	收入增长 (%)	盈利增长 (%)
601717	郑煤机	液压支架、钢材等	18.85	21.26
002526	山东矿机	输送机、液压支架等	31.08	31.41
002535	林州重机	液压支架、刮板输送机、液压支柱	34.63	73.21
600582	天地科技	采矿设备、煤炭洗选设备	37.27	22.45
300099	尤洛卡	煤矿顶板安全监测系统、煤矿巷道锚护机具、矿用安全新材料	51.46	70.34
平均			34.66	43.73

资料来源：民族证券

2、企业增长路径略有差异

我们梳理了这 5 家公司主要业务中期收入增长情况，详见表 2。其中液压支架和支柱共有 3 家公司生产，该项业务规模最大的郑煤机上半年液压支架收入增长 31.57%，增速最快；而规模相对较小的林州重机和山东矿机液压支架增幅均在 10%以内，说明下游煤矿整合有利于大型企业的销售。输送机共有 2 家企业生产，其中该项业务规模相对较大的山东矿机增长 49%，规模相对较小的林州重机增长 191%。天地科技的采矿设备增长 7.32%，尤洛卡的顶板安全监测系统增长 32%。

表 2 煤机公司 2011 年中报收入增长分解

股票代码	股票名称	主营产品	收入	收入占比	收入增长
601717	郑煤机	液压支架	27 亿元	72.01%	31.57%
002526	山东矿机	输送机	4.32 亿元	54%	49%
		液压支架与支柱	2.56 亿元	32%	2%
002535	林州重机	液压支架	3.02 亿元	59.35%	5.67%
		刮板输送机	1.26 亿元	24.68%	191%
		液压支柱	0.37 亿元	7.32%	16%
600582	天地科技	采矿设备	24.02 亿元	50.86%	7.32%
		煤炭洗选设备	2.18 亿元	4.61%	0%
300099	尤洛卡	煤矿顶板安全监测	0.5 亿元	78.28%	32%

煤矿巷道锚护机具	0.08 亿元	12.55%	82%
矿用安全新材料	0.06 亿元	9.16%	新增

资料来源：民族证券

由上述资料我们大致可小结出以下几点：一是上半年煤机行业整体需求增速应该在 20%—30%之间，这可以从液压支架龙头企业郑煤机和煤矿顶板安全监测系统龙头企业尤洛卡的相关产品收入增速中得到验证。二是煤矿资源整合有利于大企业的销售推广，这可以从液压支架 3 家公司的收入增速差异中体现。三是大企业与小企业的增长路径略有差异，像郑煤机这样的大企业增长主要依靠行业需求增长和市场份额提高，而像林州重机、山东矿机这样的规模小一点的企业增长则主要来自新产品开发，尤洛卡的增长两者都有。

3、主要公司盈利预测与估值

目前创业板公司按 2011 年预测业绩的平均 PE 为 34.64 倍，中小板平均 PE 为 27.46 倍，沪深 300 的平均 PE 为 11 倍，冶金采矿设备的平均 PE 为 24.38 倍，这 5 家公司的业绩预测与估值详见表 3。我们认为郑煤机在液压支架领域具有明显优势，且能从下游煤炭行业资源整合中受益；尤洛卡在煤矿顶板安全监测系统领域优势明显，该业务可充分分享行业需求增长，其顶板安全材料已形成销售，未来有望成为新的增长点，因此建议优先关注郑煤机和尤洛卡。

表 3：配网开关公司估值与盈利增长情况

股票代码	股票名称	2011EPS (元)	股价 (元)	市盈率 (倍)	2012 年净 利增长	2013 年净 利增长
601717	郑煤机	1.72	31.08	18	33.93%	19.21%
002526	山东矿机	0.76	24.47	32	65%	32%
002535	林州重机	0.49	16.66	34	71%	49%
600582	天地科技	1.01	21.55	21	26%	23%
300099	尤洛卡	1.0	34.46	34	30.64	29.83

资料来源：民族证券。山东矿机、林州重机、天地科技为 WIND 预测平均数。

分析师简介

1993 年华中理工大学机械本科，1999 年中国人民大学产业经济学硕士。2001 年进入证券行业，先后在长城证券金融研究所和民族证券研发中心从事机械行业及相关上市公司研究。

研究员负责公司举例：天威保变、许继电气、平高电气、东方电气、中国南车、时代新材、昆明机床和柳工等。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	看 好	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中 性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	看 淡	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买 入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增 持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中 性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	减 持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，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。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

姓 名	电 话	手 机	邮 箱
袁 泉	010—59355995	13671072405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010—59355762	13426225346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010—59355412	15801398822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010—59355897	13701002591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010—59355950	13911571192	yaol@chinans.com.cn