

其它专用设备行业 2011 年日常报告

评级：增持 维持评级

行业点评

董亚光

分析师 SAC 执业编号：S1130511030005
(8621)61038289
dongyaguang@gjzq.com.cn

罗立波

联系人
(8621)61038326
luolib@gjzq.com.cn

卡特彼勒收购年代煤机，全球巨头逐鹿中国

事件

11 月 10 日，全球最大的建筑和采矿设备制造商卡特彼勒（Caterpillar）宣布以不超过 68.9 亿港币收购在香港上市的时代煤矿机电（8043.HK），从而获得其旗下全资子公司郑州四维机电设备有限公司制造有限公司。

评论

卡特彼勒做强采矿设备的战略方向明确：卡特彼勒将采矿设备业务作为 2015 年目标的发展重点，2011 年 7 月，出资 88 亿美元完成了矿业设备制造商比塞洛斯（BUCY）的收购。而此次收购时代煤矿机电，卡特彼勒希望能够更好地为中国客户提供全方面的地下采矿设备和服务，同时依托其全球研发、制造和销售平台，加快郑州四维机电在中国以外市场的拓展速度。郑州四维以液压支架制造著称，拥有 60 万平方米的制造基地，2009 年其在中国液压支架市场的份额达到 9%，仅次于郑煤机（25%）和平顶山煤机（10%）。

收购代价不低：卡特彼勒的收购报价为每股 0.88 港币，较时代煤矿机电停牌前收盘价（0.66 港币）溢价 33.3%。时代煤矿机电 2010 年销售收入为 17.69 亿港币，归属母公司股东净利润为 1.35 亿港币，EPS 为 0.0307 港币；2011 年前 3 季度为 12.49 亿港币，净利润为 0.30 亿港币。0.88 元港币的收购价相当于 2010 年的 29 倍 PE，或是 2010 年底的 4.04 倍 PB。无论从 PE、PB 或者 PS 的角度看，此次收购的代价都不低，显示卡特彼勒对于液压支架产品、对中国煤机市场的高度重视。

对国内煤机行业的影响：在卡特彼勒此次收购之前，采矿设备另一全球巨头久益环球（JOY）于 2011 年 7 月与国际煤机（1683.HK）的股东 TJCC 签订收购协议，以每股 8.50 港币（较最后交易日收盘价溢价 30%）收购后者持有的国际煤机 41% 股权，代价为 45.5 亿港币，而全部收购完成预计需要 110.5 亿港币。这两项收购先后发生，表明全球两大采矿设备巨头将加快中国煤炭机械市场的开拓，尤其是加强其原本相对薄弱的井下综采设备。近年来，国内井下煤机产品除了少数高端采煤机以外，基本上已实现国产化，今年外资巨头借收购重新进入中国井下煤机市场，特别是液压支架市场，其协同效应值得关注。

投资建议

由于煤机的需求增长较为平稳，行业内外企业普遍看好其市场前景，纷纷加大开拓力度，因此未来行业内的竞争加剧，必然要考量煤机企业的整合内外部资源的能力、产品的技术门槛和竞争实力，目前我们重点关注天地科技和郑煤机两家国内煤机的龙头企业。

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；

卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20% 以上。

行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% 以上；

持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；

减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B