

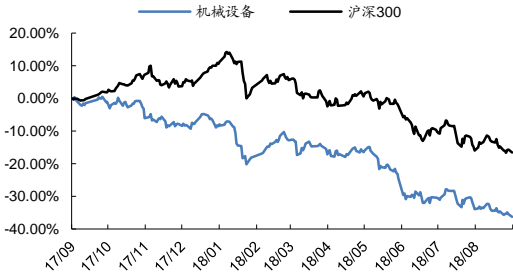
研究所

证券分析师: 冯胜 S0350515090001  
0755-83706284 fengs01@ghzq.com.cn  
联系人: 王可 S0350117080013  
wangk05@ghzq.com.cn

## 煤价持续回暖+竞争格局优化,煤机行业迎来复苏

### ——煤机行业点评报告

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
机械设备	-3.5	-15.5	-35.9
沪深300	-0.8	-14.6	-16.3

相关报告

《机械设备行业周报:国际油价反弹,油服装备板块持续看好》——2018-09-17

《机械设备行业周报:8月挖机销量符合预期,油服板块持续看好》——2018-09-11

《机械设备行业周报:“更新换代+基建投资”,持续看好工程机械板块》——2018-09-03

《机械设备行业周报:工程机械行业增长预期有望修复,油气板块迎来政策利好》——2018-08-20

《半导体设备行业深度报告一:政策助推+技术迭代,国产设备迎来“芯”机遇》——2018-08-17

### 投资要点:

- **煤炭价格维持在较高水平,行业资本开支降幅持续收窄。**受供给侧改革驱动,我国煤炭价格自2016年下半年开始触底反弹。从中国综合煤炭价格指数来看,2017年初至2018年8月基本维持在160左右(2006年1月1日=100),较2016年下半年增长25%以上。在煤炭价格稳定在较高水平的背景下,煤企利润开始迎来拐点,为煤机设备的需求增加提供了良好的经济基础。2017年我国煤炭开采和洗选业固定资产投资完成额为2648亿元,同比下滑12%,降幅较2016年减少12个百分点;2018年1-7月实现固定资产投资完成额为1403亿元,同比下滑0.7%,降幅开始持续收窄。
- **煤机行业市场集中度不断提升,龙头企业中报业绩大幅改善。**根据中国煤炭机械工业协会统计,2017年煤机装备行业淘汰小型企业3000家。从行业协会公布的煤机企业50强业绩名单来看,合计实现煤机设备收入865.75亿,以郑煤机、天地科技为代表前10大煤机企业收入占前50强的比重为56%。从细分领域来看,2017年郑煤机在液压支架领域国内市占率为30%,在高端煤机产品市占率超过60%;在采煤机领域,以天地科技为代表的四家煤机企业市场份额接近80%。从上市公司煤机龙头企业的业绩来看,郑煤机上半年实现营业收入127.2亿元,同比上涨290.04%;实现归母净利润4.56亿元,同比上升179.66%。天地科技2018年上半年实现营业收入77.54亿元,同比增长40.57%;归母净利润4.75亿元,同比上升41.78%。煤机龙头企业业绩均出现大幅改善。
- **三大渠道释放设备需求,煤机产业有望迎来持续复苏。**煤机需求主要来自三方面:1)原煤产量扩大新增煤机需求;2)煤机设备更新换代需求;3)煤企机械化率提高。从原煤产量看,2017年4月我国原煤产量同比增速首次为正并持续保持正增长,2018年1-7月我国原煤累计产量为19.78亿吨,同比增长3.4%。从更换周期看,2012年我国煤企固定资产投资规模达到5285.82亿元,此后开始持续下滑。煤机设备一般寿命在5-8年,预计未来2-3年将迎来煤机设备更换高峰期。从机械化率看,2017年我国掘进机机械化程度为54.12%,同比上升0.49pct,根据《煤炭工业发展“十三五”规划》,2020年我国掘进机械化程度将达65%,机械化率的提升预计将激发煤机设备的部分需求。
- **给予煤机行业推荐评级,重点推荐郑煤机、天地科技。**受供给侧改革影响,煤炭价格有望持续维持较高水平,煤机行业市场集中度亦将进一步

提升。在新一轮的煤企资本开支中，龙头煤机企业将充分受益。重点推荐郑煤机、天地科技。

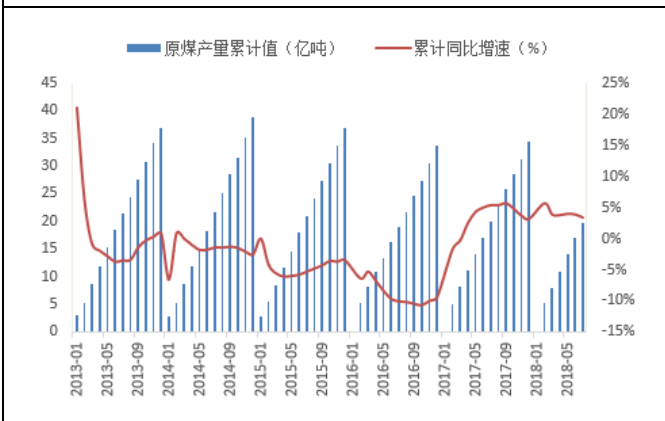
- **风险提示：**煤炭行业复苏不及预期；宏观经济下滑风险；煤企资本开支规模不及预期；煤机设备更新换代不及预期。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-09-18 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
600582.SH	天地科技	4.07	0.23	0.30	0.38	17.88	13.50	10.84	未评级
601717.SH	郑煤机	6.47	0.16	0.49	0.61	39.43	13.16	10.64	未评级

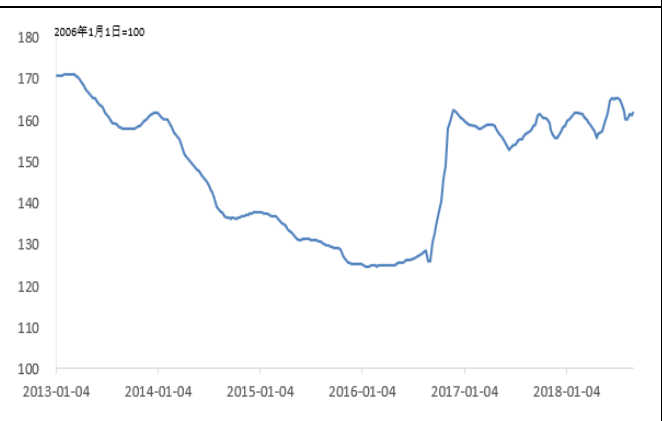
资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所 注：以上数据来自 wind 一致性预期。

图 1：我国原煤产量及同比增长



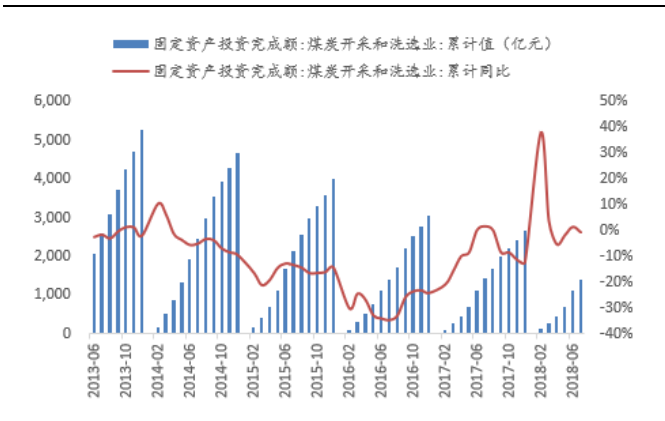
资料来源：煤炭运销协会、国海证券研究所

图 2：中国煤炭价格指数



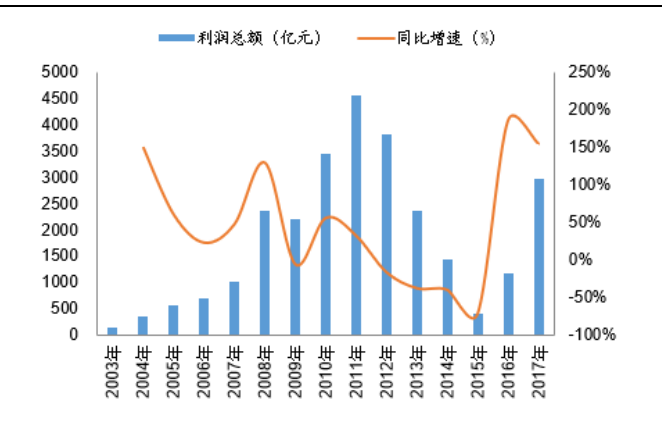
资料来源：中国煤炭工业协会，国海证券研究所

图 3：煤炭开采和洗选业固定资产投资完成额及同比



资料来源：国家统计局、国海证券研究所

图 4：煤炭开采与洗选业利润总额及增速



资料来源：国家统计局、国海证券研究所

## 【机械组介绍】

冯胜，硕士毕业于南开大学世界经济专业，本科毕业于南京航空航天大学飞行器制造工程专业；现任研究所机械组组长，3年机械行业实业工作经验，5年证券公司机械行业研究经验；重点覆盖工程机械、工业机器人及自动化、油服装备、通用设备、专用设备、通用航空等领域。

王可，中南财经政法大学经济学硕士，2017年7月加入国海证券研究所，重点覆盖工业互联网、半导体设备、通用设备等领域。

郑雅梦，南京航空航天大学管理科学与工程硕士，2018年6月加入国海证券研究所，重点覆盖服务机器人、板式家具机械、纺织服装机械等领域。

## 【分析师承诺】

冯胜，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。