

与波兰KG公司签协议开拓欧洲市场 加快转型能源装备综合服务商

投资要点：

1. 事件

公司发布公告：公司与波兰KG公司签订合作协议，将加强双方在市场推介、技术交流、投融资等方面的战略合作。

2. 我们的分析与判断

(一) 与波兰公司合作，加强欧洲市场开拓

KG CONSTRUCTION Sp.zo.o. (KG 工程公司) 是波兰专业的矿用设备生产企业，主要从事液压支架的设计及生产；矿用风扇、通风道风扇，矿用工具、管道等设备及配件的供应。主要市场覆盖领域为欧盟、白俄罗斯、俄罗斯及乌克兰。

本协议的签署，有助于林州重机与国外同行业先进公司积极开展技术交流与合作，学习并借鉴国外先进的技术成果和现代化的管理理念，提升公司综合竞争能力；也有利于公司产品在欧洲市场的推广和销售，扩大公司的品牌知名度和国际影响力，促进公司的快速发展。

公司之前产品以内销为主，出口比例很低，未来将以此为契机，加强产品海外出口，积极开拓欧盟、白俄罗斯、俄罗斯及乌克兰市场。

(二) 产业链上下游延伸：智能装备、矿建服务等

矿山智能化是大势所趋，公司和中科院合作，加快矿山安全监控系统、矿山物联网、无人采煤工作面、电液控制系统等智能产品产业化。

公司大力拓展矿建服务业务，既解决部分煤炭企业困难，同时带动自身煤机销售。2013年上半年，矿建服务毛利率达 38.58%，毛利润占比达到 30%；我们预计 2014 年矿建服务业绩占比将超过 30%。深化大客户战略，通过推广融资租赁销售模式将有力拉动煤机销售。

(三) 未来将加快转型能源装备综合服务商

我们认为公司具备依托资本市场做大做强的潜在动力，高度重视公司市值。公司转型能源装备综合服务商，不仅限于煤机装备，我们判断未来公司不排除向其他产业装备转型的可能性。

关联公司中科虹霸的虹膜识别技术实力雄厚，已应用于矿山安全、国家安全、安防等领域，未来具备应用于手机移动支付的潜力。公司高层具备战略眼光；我们判断公司未来可能转型市场前景好的高科技领域。

3. 投资建议

预计 2013-2015 年 EPS 为 0.40、0.66、0.88 元，对应 PE 为 19、12、9 倍；维持推荐评级。风险因素：行业需求低于预期；公司转型失败风险。

林州重机 (002535.SZ)

推荐 维持评级

分析师

王华君 机械军工行业分析师

■：(8610) 6656 8477

✉：wanghuajun@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130513050002

陈显帆 机械军工行业分析师

■：(8621) 2025 7807

✉：chenxianfan@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130514020002

邱世梁 机械军工行业首席分析师

■：(8621) 2025 2602

✉：qiushiliang@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511080004

市场数据	时间 2014.2.10
A股收盘价(元)	7.61
A股一年内最高价(元)	8.11
A股一年内最低价(元)	4.90
上证指数	2086.07
市净率	1.9
总股本(亿股)	5.37
实际流通 A 股(亿股)	2.65
总市值(亿元)	40.83
流通 A 股市值(亿元)	20.15

相关研究

行业深度：《机械军工行业：2014 年投资策略：分化：传统与转型新型产业共舞》

2013-12-31

公司深度：《林州重机 (002535)：转型能源装备综合服务商》

2014-01-16

公司点评：《林州重机 (002535)：控股股东承诺年内不减持；加快转型能源装备综合服务商》

2014-01-28

附录 1：林州重机盈利预测、估值比较

表 1：预计 2013-2015 年林州重机净利润复合增长率达 27%

指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入（百万元）	1,102.93	1,332.37	1,719	2,362	2,874
营业收入增长率	29.74%	20.80%	29%	37%	22%
净利润（百万元）	182.46	233.57	213	356	473
净利润增长率	76.60%	28.02%	-9%	67%	33%
EPS（元）(摊薄)	0.34	0.43	0.40	0.66	0.88
ROE（归属母公司）(摊薄)	9.88%	11.39%	9.64%	14.17%	16.33%
P/E	22	18	19	12	9
P/B	2.2	2.0	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	13	15	13	9	7

资料来源：公司公告、中国银河证券研究部（注：股价截止至 2014 年 2 月 10 日）

表 2：在煤机行业中，林州重机成长性好，估值具备提升空间

上市公司	代码	股价(元)	EPS (元)				PE (倍)			
			2012	2013E	2014E	2015E	2012	2013E	2014E	2015E
林州重机	002535.SZ	7.61	0.44	0.40	0.66	0.88	17	19	12	9
鞍重股份	002667.SZ	23.47	0.98				24			
梅安森	300275.SZ	16.68	0.50	0.60	0.78	1.02	33	28	21	16
尤洛卡	300099.SZ	13.55	0.47	0.55	0.67	0.83	29	25	20	16
山东矿机	002526.SZ	5.59	0.08	0.10	0.08	0.10	67	56	67	58
石中装备	002691.SZ	9.98	0.36							
天地科技	600582.SH	8.15	0.93	0.78	1.00	1.27	8.7	10.4	8.2	6.4
郑煤机	601717.SH	5.98	0.98	0.65	0.72	0.83	6.1	9.2	8.4	7.2
行业平均估值							26	25	23	19

资料来源：Wind, 中国银河证券研究部（注：股价截止至 2014 年 2 月 10 日，盈利预测除林州重机外，其余均为一致预期）

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

邱世梁、王华君、陈显帆，机械与军工行业证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

港股：中联重科（01157.HK）、广船国际（0317.HK）、中国南车（1766.HK）、中航科工（2357.HK）等。

A股：洪都航空（600316.SH）、中航电子（600372.SH）、北方创业（600967.SH）、中鼎股份（000887.SZ）、隆华节能（300263.SH）、海特高新（002023.SZ）、航空动力（600893.SH）、三一重工（600031.SH）、中联重科（000157.SZ）、中国南车（601766.SH）、中国重工（601989.SH）、上海机电（600835.SH）、中国卫星（600118.SH）、机器人（300024.SZ）、恒泰艾普（300257.SZ）、林州重机（002534.SZ）、南风股份（300004.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

北京地区：高兴 +86 (10) 83574017 gaoxing_jg@chinastock.com.cn

北京地区：李笑裕 +86 (10) 83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn