

业绩拐点显现，加快转型升级

林州重机 (002535.SZ)
推荐 维持评级

投资要点：

1. 事件

公司发布公告：一季度实现收入 4.97 亿元，同比增长 44%；净利润 5392 万元，同比增长 10%；母公司净利润同比增长 15%；EPS 为 0.10 元。

2. 我们的分析与判断

(一) 业绩拐点显现，母公司净利润同比增长 15%

在煤炭机械行业整体景气度仍然下滑、部分竞争对手业绩大幅下滑的背景下，公司业绩同比增长 10%、母公司净利润同比增长 15%，表明公司市场开拓、成本控制卓有成效，公司转型升级将逐步产生效益。

一季度公司收入同比增长 44%，主要由于全资子公司林钢贡献收入 1.58 亿元。母公司一季度实现收入 2.73 亿元，同比增长 13%；实现净利润 4290 万元，同比增长 15%。我们判断矿建服务业务收入出现短期下滑。

公司中报预增 0-20%，业绩为 1.13-1.36 亿元，EPS 为 0.21-0.25 元。公司 2013 年 Q1-Q4 业绩增速为 34%、21%、1%、-15%。我们预计随着传统业务平稳增长和转型升级加快，预计今年业绩将呈现前低后高趋势。

(二) 机器人、高端安防业务加快布局

公司已与中国科学院自动化研究所签署了《共建“工业机器人技术工程中心”协议书》，有利于在工业用智能机器人方面获取核心竞争力，拓展新的利润增长点。控股子公司北京中科林重与中科唯实签订了《合作框架协议书》；中科林重增资中科唯实 637 万元，参股 49%。和中科唯实合作拓展高端安防业务是公司加快转型升级的实质性步伐。

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；我们判断公司将加快转型市场前景好的高科技领域。

(三) 加快转型能源装备综合服务商

公司年报中明确提出了公司战略：到 2020 年建成一个以高科技为基础、以能源装备产品、能源装备综合服务为主业的大型集团。

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。

3. 投资建议

预计 2014-2016 年 EPS 为 0.66/0.88/1.06 元，对应 PE 为 11/8/7 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。

分析师
王华君 机械军工行业分析师
电话：(8610) 6656 8477

邮箱：wanghuajun@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130513050002

陈显帆 机械军工行业分析师
电话：(8621) 2025 7807

邮箱：chenxianfan@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130514020002

市场数据	时间	2014.4.28
A 股收盘价(元)		6.96
A 股一年内最高价(元)		10.89
A 股一年内最低价(元)		4.90
上证指数		2003.49
市净率		1.5
总股本(亿股)		5.37
实际流通 A 股(亿股)		2.65
总市值(亿元)		37.37
流通 A 股市值(亿元)		18.44

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

公司点评：《林州重机 (002535)：与波兰 KG 公司签订合作协议开拓欧洲市场；加快转型能源装备综合服务商》

2014-02-11

公司点评：《林州重机 (002535)：与中科院自动化所共建机器人技术中心；加快转型能源装备综合服务商》

2014-03-5

附录 1：林州重机盈利预测、估值比较

表 1：预计 2014-2016 年林州重机净利润复合增长率超 40%

指标	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入（百万元）	1,332.37	2,051.87	3,139	3,485	3,817
营业收入增长率	20.80%	54.00%	53%	11%	10%
净利润（百万元）	233.57	199.24	352	473	567
净利润增长率	28.02%	-14.70%	77%	34%	20%
EPS（元）(摊薄)	0.44	0.37	0.66	0.88	1.06
ROE（归属母公司）(摊薄)	11.39%	9.10%	13.86%	16.24%	16.92%
P/E	16	19	11	8	7
P/B	1.8	1.7	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	14	10	8	5	5

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 4 月 28 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	6.96	0.44	0.37	0.66	0.88	16	19	11	8
鞍重股份	002667.SZ	18.50	0.98				19			
梅安森	300275.SZ	18.08	0.50	0.60	0.77	1.00	36	30	23	18
尤洛卡	300099.SZ	10.25	0.45	0.47	0.57	0.69	23	22	18	15
山东矿机	002526.SZ	5.43	0.08				65			
石中装备	002691.SZ	10.94	0.36							
天地科技	600582.SH	9.95	0.93	0.73	0.84	0.98	11	14	12	10
郑煤机	601717.SH	5.37	0.98	0.63	0.49	0.55	5	9	11	10
行业平均估值							25	19	15	12

资料来源：Wind, 中国银河证券研究部（注：股价截止至 2014 年 4 月 28 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。

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）、中鼎股份（000887.SZ）、机器人（300024.SZ）、恒泰艾普（300257.SZ）、南风股份（300004.SZ）、林州重机（002534.SZ）、威海广泰（000211.SZ）、潍柴重机（000880.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