

**评级：审慎推荐**
**机械**
**公司研究报告**

第一创业证券研究所

分析师：郭强 S1080209110064

联系人：李人杰

电话：0755-82481505

 邮件：[lirenjie@fcsc.cn](mailto:lirenjie@fcsc.cn)

## 林州重机（002535.SZ）

**——机制灵活，快速成长的煤机装备新军**

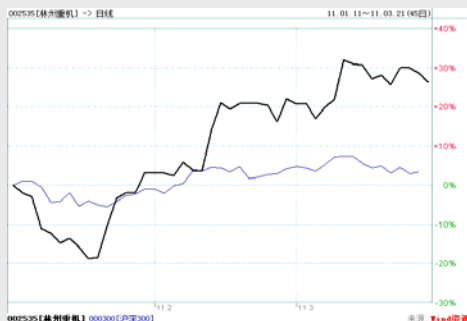
### 交易数据

52周内股价区间(元):	23-39
总市值(百万元):	7659.52
流通股本(百万股):	41.20
流通股比率(%):	20.1%

### 资产负债表摘要(12/10)

股东权益(百万元):	448.61
每股净资产:	2.19
市净率:	17.07
资产负债率:	63.7%

### 林州重机股价与沪深300指数表现对比



### 相关报告

### 事件:

- 林州重机公布年报，2010年公司实现营业收入8.50亿元，同比增长24.14%；实现归属于上市公司股东的净利润1.03亿元，同比增长80.47%。按最新股本计算EPS为0.5元/股。
- 公司拟对2010年度实现的可供股东分配的利润，以2010年12月31日公司总股份数20480万股为基数，向全体股东每10股送红股5股并每10股派发现金股利1.25元（含税），以资本公积向全体股东每10股转增股份5股。

### 点评:

- **需求拉动，销售收入稳步增长** 随着煤炭行业的持续景气，新建煤矿和煤矿整体采煤机械化率提升带来的大量需求，与之相关的煤机行业进入高景气周期，带动公司煤机业务稳步增长。2010年公司液压支架实现销售收入6.47亿元，同比增长33%；刮板输送机实现销售收入0.91亿元，同比增长35.9%。
- **毛利率大幅提升，期间费用率保持稳定** 公司毛利率由2009年的21.01%大幅提升为27.1%，而期间费用率由2009年的9.5%小幅上升为10.43%，带动公司利润增速超过收入增速56.3个百分点。公司毛利率的大幅提升与公司产品结构调整有关，高毛利率的中高端支架、刮板输送机在产品销售中占比增大，带动公司综合毛利率的提升。
- **创新机制，新产品开发取得突破** 在煤机企业纷纷向综采成套设备供应商迈进的大趋势下，公司利用民营企业与生俱来的机制优势，开拓创新，积极从国内其它领先煤机公司引进人才，从国际煤机引进掘进机研发团队，从三一重装引进采煤机团队，大力切入在煤机“三机一架”产品中技术难度相对较高的掘进机、采煤机产品领域，以期成为煤机综采成套设备供应商，同时丰富产品结构，规避单一产品风险，提升市场竞争力。随着公司掘进机、采煤机产品研制成功，这些新产品将成为公司未来重要增长点。
- **股权激励，推进成长** 公司前期发布了限制性股票激励计划（草案），解锁条件为未来三年每年实现的净利润分别不低于1.8亿、3亿、4.5亿。在公司发行上市，资金实力显著增强的情况下，人才就成为公司能否做大做强关键因素。在煤炭机械行业持续景气的情形下，各煤炭机械厂商都在扩张，对煤炭机械成熟工程技术人才的需求日益增长，秉承“财散人聚、财聚人散”的理念，公司实施股票激励，有利于公司吸引和保留优秀的管理、技术人才和业务骨干，激发大家工作热情，克服公司地理位置劣势，对公司新产品新业务的开展将产生巨大的推动效果。



- 给予“审慎推荐”投资评级 预计 2011-2012 年公司 EPS 分别为 0.91 元、1.49 元，动态市盈率为 41 倍、25 倍，给予公司“审慎推荐”投资评级。

表 1、林州重机盈利预测简表

单位：万元	2009	2010	2011E	2012E
营业收入	68,477	85,008	127,512	191,268
同比 (%)	26.3%	24.1%	50.0%	50.0%
营业毛利	14,388	23,037	36,104	56,899
同比 (%)	30.9%	60.1%	56.7%	57.6%
归属母公司净利润	5,725	10,332	18,698	30,604
同比 (%)	19.0%	80.5%	81.0%	63.7%
总股本 (万股)	20,480.0	20,480.0	20,480.0	20,480.0
每股收益 (元)	0.28	0.50	0.91	1.49
ROE	15.3%	23.0%	29.4%	32.5%
P/E (倍)	133.8	74.1	41.0	25.0

资料来源：公司年报、第一创业证券研究所预测

## 免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的估值不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

### 第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120