

机械设备

2017年03月27日

天地科技 (600582)

——煤矿安检力度加强，天地科技最为受益

报告原因：有信息公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2017年03月24日

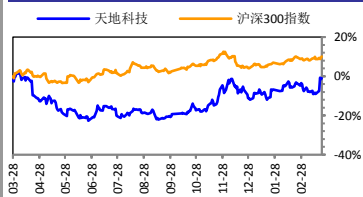
收盘价(元)	5.59
一年内最高/最低(元)	5.83/4.23
市净率	1.7
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	15509
上证指数/深证成指	3269.45 / 10646.72

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2016年09月30日

每股净资产(元)	3.27
资产负债率%	47.59
总股本/流通A股(百万)	4139/2774
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《天地科技(600582)深度：煤炭开采装备与服务景气向好，龙头充分受益》
2017/03/09

《综采设备需求反转，未来两年翻倍可期——煤炭机械行业深度报告二》 2016/12/20

证券分析师

曲伟 A0230515120003
quwei@swsresearch.com

联系人

赵越
(8621)23297818×0755-8828597C
zhaoyue@swsresearch.com

事件：

- 内蒙古煤矿安监局和自治区煤炭工业局共同发布了《内蒙古自治区开展煤矿全面安全体检专项工作方案》的通知，在全区范围内开展煤矿全面安全“体检”专项工作。主要内容涉及到煤矿安全生产的方方面面，包括通风、安全监测、人员位置监测、瓦斯防治、水害防治、防灭火、防尘、安全生产投入情况等。

投资要点：

- 近期，煤矿安全事故频发，各部位乃至国务院频频发文狠抓煤矿安检工作，要求对存在安全隐患的煤矿从严整顿，预计煤矿安全投入加大。
- 天地科技子公司重庆研究院为煤矿安全技术服务和配套装备行业龙头，是专业从事瓦斯防治、火灾爆炸防治、粉尘防治、应急救援、矿井水害防治、检测检验、安全评价、爆破工程等领域的技术研究与服务，以及仪表信息自动化、矿用安全机械装备、矿用新材料、爆破产品和煤层气利用等产业领域的产品开发、制造与经营的高新技术企业。
- 重庆院承诺14、15、16年利润分别为3.49、3.73和3.8亿元，其中14、15年分别实现利润3.79、3.84亿元，预计16年也能完成承诺。过去几年不少煤矿安全设备生产企业退出市场，重庆院的市场占有率不断提高，龙头地位不断加强。
- 我们认为重庆院将充分受益于煤矿安全检查力度加强。虽然15、16年煤矿安监行业景气不佳，不少投资者担心收购的几家尤其是重庆院由于承诺业绩有所透支，但是根据我们的了解透支并不严重，在行业好转的情况下仍有望再创新高。
- 维持盈利预测及投资评级。我们维持盈利预测，预计预计天地科技16、17、18年收入分别为118.38亿、152.4亿、175亿元，归母净利润分别为7.88亿、15.26亿、20.94亿元，考虑到公司龙头地位，全面受益于行业景气向上，给予17年20倍估值，维持“买入”评级。

财务数据及盈利预测

	2015	16Q1-Q3	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	14,347	6,998	11,838	15,239	17,498
同比增长率(%)	-13.46	-20.08	-17.49	28.73	14.82
净利润(百万元)	1,227	365	788	1,526	2,094
同比增长率(%)	-23.34	-47.30	-35.80	93.65	37.22
每股收益(元/股)	0.30	0.09	0.19	0.37	0.51
毛利率(%)	34.4	34.9	35.7	37.4	37.7
ROE(%)	9.2	2.7	5.1	9.1	11.1
市盈率	19		29	15	11

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE



申万宏源研究微信服务号

财务摘要

百万元, 百万股	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	12,674	16,579	14,347	11,838	15,239	17,498
营业收入同比增长率 (yoy)	-12.80%	30.81%	-13.46%	-	-	-
减: 营业成本	9,296	11,456	9,416	7,614	9,533	10,909
毛利率 (%)	26.66%	30.90%	34.37%	35.70%	37.40%	37.70%
减: 营业税金及附加	110	165	205	170	218	251
主营业务利润	3,269	4,958	4,726	-	-	-
主营业务利润率 (%)	25.79%	29.91%	32.94%	-	-	-
减: 销售费用	547	745	676	651	808	875
减: 管理费用	1,374	1,831	2,020	2,131	2,591	2,800
减: 财务费用	61	125	107	118	120	145
经营性利润	1,288	2,258	1,922	-	-	-
经营性利润同比增长率 (yoy)	-39.84%	75.33%	-14.86%	-	-	-
经营性利润率 (%)	10.16%	13.62%	13.40%	-	-	-
减: 资产减值损失	134	283	439	300	0	-100
加: 投资收益及其他	2	8	42	0	0	0
营业利润	1,156	1,983	1,525	855	1,970	2,620
加: 营业外净收入	160	258	208	230	230	230
利润总额	1,316	2,241	1,732	1,085	2,200	2,850
减: 所得税	186	379	347	217	374	456
净利润	1,130	1,862	1,386	868	1,826	2,394
少数股东损益	277	261	158	80	300	300
归属于母公司所有者的净利润	853	1,601	1,227	788	1,526	2,094
净利润同比增长率 (yoy)	-24.86%	87.76%	-23.34%	-	-	-
全面摊薄总股本	1,214	1,896	4,139	4,139	4,139	4,139
每股收益 (元)	0.70	0.84	0.30	0.19	0.37	0.51
归属母公司所有者净利润率 (%)	6.73%	9.66%	8.55%	-	-	-
ROE	14.56%	14.98%	9.23%	5.10%	9.10%	11.10%

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【费用及减值】包括销售费用、管理费用、财务费用和资产减值损失

【投资收益及其他】包括投资收益和公允价值变动收益

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

【经营性利润】=主营业务利润-(销售费用+管理费用+财务费用)

【ROE】(摊薄后)=净利润÷所有者权益合计(当年期末值)

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	chentao@swsresearch.com
北京	李丹	010-66500610	18930809610	lidan@swsresearch.com
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	hujy@swsresearch.com
海外	张思然	021-23297213	13636343555	zhangsr@swsresearch.com
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	zhufang@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“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 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。