

Q1 归母净利润大增 327%，预示全年业绩增长趋势

——天地科技 2018Q1 季报点评

季报点评

郭泰(分析师)

010-83561000

guotai@xsdzq.cn

证书编号: S0280518010004

陈皓(联系人)

010-83561000

chenhao1@xsdzq.cn

证书编号: S0280118040008

何宇超(联系人)

021-68865595

heyuchao@xsdzq.cn

证书编号: S0280118020012

● Q1 业绩大增长、经营质量继续改善，传统和新业务两翼齐飞

Q1 营收、业绩、预收账款同比大增，经营质量继续改善。未来公司将引领国内智能化煤矿建设潮流、煤矿运营服务和金融租赁具备较大的成长性，预计 2018 年新签订单有望创新高。预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.31、0.38 和 0.46 元，同比依次增长 35%、23%和 21%，维持“推荐”评级。

● Q1 营收增长 46.6%、归母净利润增 327%，经营质量继续改善

2018Q1 营收 29.74 亿元(+46.58%)、期间费用率同比下降 6.6 个百分点、利润总额 1.1 亿元(+231%)、归母净利润 4933 万元(+327%)。因客户结算等原因，2016-2017 年公司 Q1 归母净利润占全年的比重为 2.3%和 1.23%，全年利润主要体现在 Q2 和 Q4。2018Q1 应收账款净额 111.8 亿元(-5.5%)、连续 3 个季度同比和环比下降，资产减值压力将继续减小。Q1 预收账款 20.65 亿元(+81%)、较 2017 年底增长 14%，显示在手订单情况依然很好。继 2017 年公司出现经营质量改善拐点以来，2018Q1 公司经营质量继续改善。

● 引领智能煤矿建设、新业务发展模式见成效，预计 2018 年订单创新高

目前国内已有近 80 个工作面应用了智能化无人开采技术，其中天地科技智能煤矿开采技术已有多个成功应用实例，将引领国内智能化煤矿建设潮流。天地华泰煤矿从事煤矿运营服务产能约 6000 万吨、2017 年业绩增 107%，中长期看具备成长性。基于公司在中大型煤企客户资源优势、领先的智能化煤矿应用实例、煤矿运营服务和金融租赁等将拉动公司各类产品市占率提升，预计 2018 年公司新签订单总额有望创历史新高。

● 煤矿更新需求、在建及改扩建煤矿新增需求共同驱动煤机需求复苏

2018Q1 煤企利润总额增长 18.1%、销售利润率 13.1%、现金流继续改善，煤企对煤机设备的支出能力和意愿较 2016-2017 明显提升，从神华和中煤 2018 年预计煤炭资本开支增长 36%和 67%得到印证。Q1 煤企固投同比增 3.7%，其中国有煤企增长 23%，重回上升趋势。2017 年底国内在建及改扩建千万吨级煤矿产能合计 4.4 亿吨，边际上将助力煤机装备需求继续复苏。

● 风险提示：煤价低于合理区间的风险、煤企利润回升传导至煤机滞后

财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	12937	15,379	18,425	21,464	24,683
增长率(%)	-9.8	18.9	19.8	16.5	15.0
净利润(百万元)	931.9	942	1,269	1,566	1,898
增长率(%)	-24.1	1.1	34.7	23.4	21.2
毛利率(%)	33.8	33.1	33.7	34.4	34.8
净利率(%)	7.2	6.1	6.9	7.3	7.7
ROE(%)	5.4	6.0	7.5	8.6	9.6
EPS(摊薄/元)	0.23	0.23	0.31	0.38	0.46
P/E(倍)	18.56	18.4	13.6	11.0	9.1
P/B(倍)	1.23	1.2	1.1	1.0	0.9

推荐(维持评级)

市场数据 时间 2018.04.27

收盘价(元): 4.18

一年最低/最高(元): 4.07/5.4

总股本(亿股): 41.39

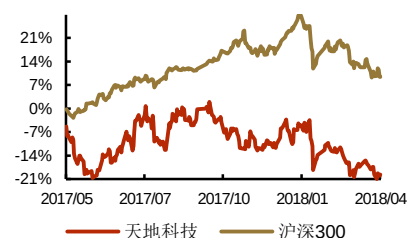
总市值(亿元): 172.99

流通股本(亿股): 41.39

流通市值(亿元): 172.99

近 3 月换手率: 15.76%

股价一年走势



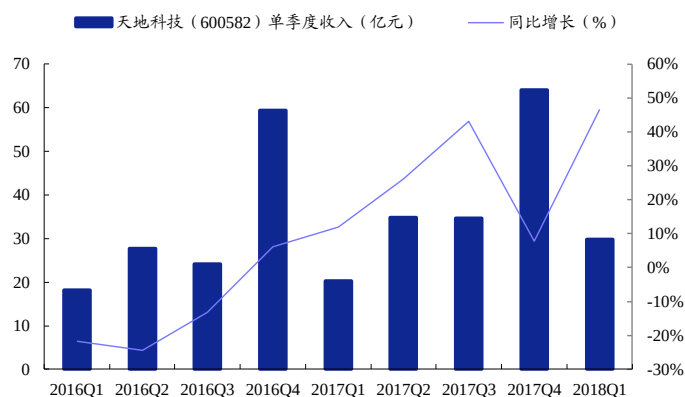
收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	3.76	-0.96	-27.5
绝对	-0.24	-15.21	-18.51

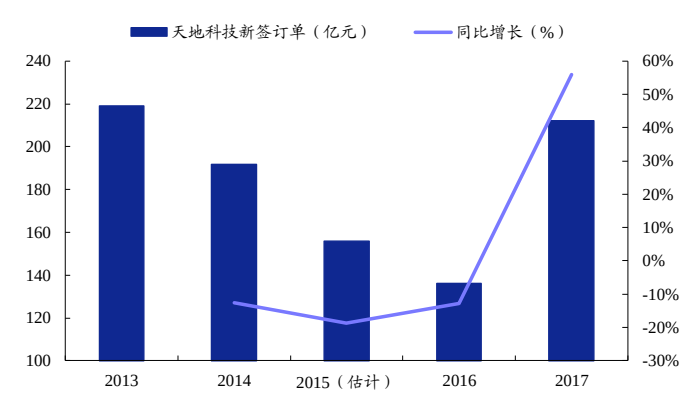
相关报告

《引领智能煤矿建设潮流，传统和新业务两翼齐飞》2018-04-16

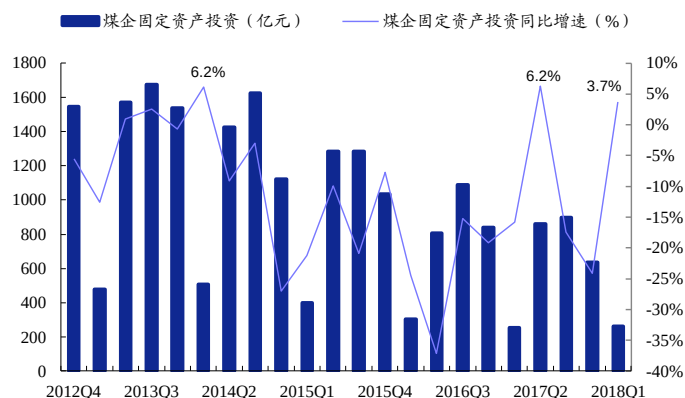
《Q1 国有煤企固投增 23%，推荐天地科技和郑煤机》2018-04-22

图1： 天地科技单季度收入增速加速向上

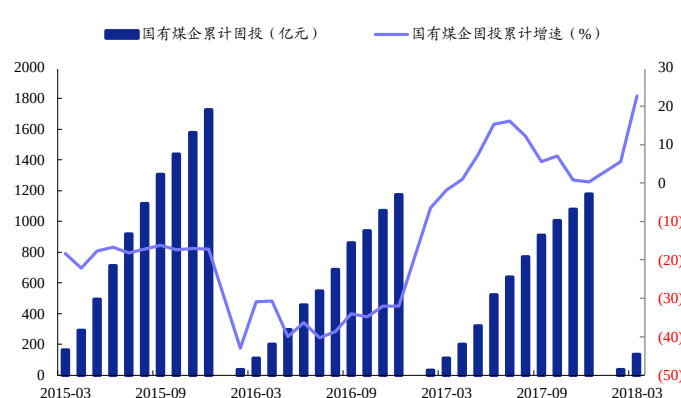
资料来源：公司公告、新时代证券研究所

图2： 2017 年公司新签订单总金额接近 2013 年

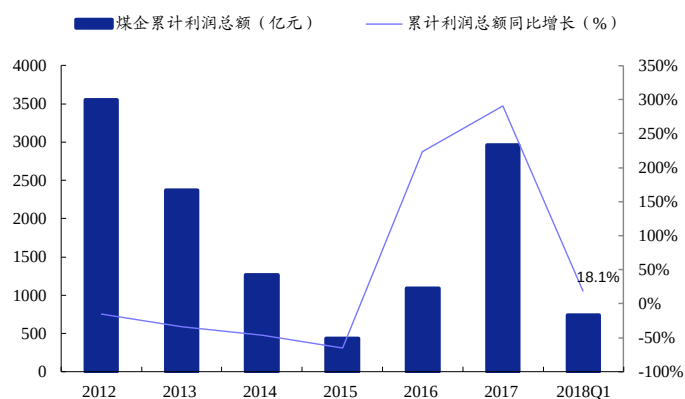
资料来源：公司公告、新时代证券研究所

图3： 煤炭行业单季度固定资产投资趋势向上

资料来源：国家统计局、新时代证券研究所

图4： 国有煤企固投增速维持正增长趋势

资料来源：国家统计局、新时代证券研究所

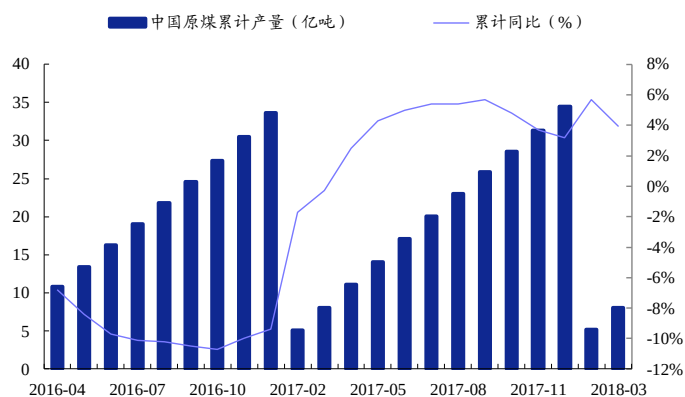
图5： 煤炭行业利润总额维持增长

资料来源：国家统计局、新时代证券研究所

图6： 当前煤炭行业销售利润率处于历史相对高位

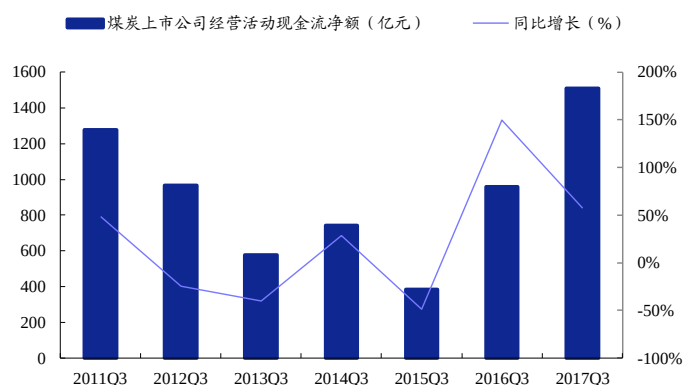
资料来源：国家统计局、新时代证券研究所

图7： 中国原煤产量维持增长



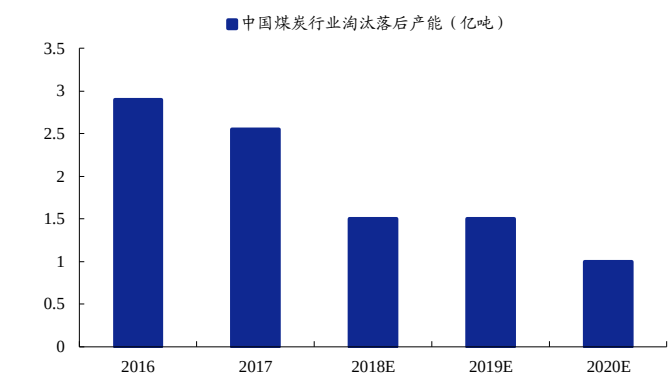
资料来源：国家统计局、新时代证券研究所

图8： 2017年煤炭上市公司现金流甚至好于2011年



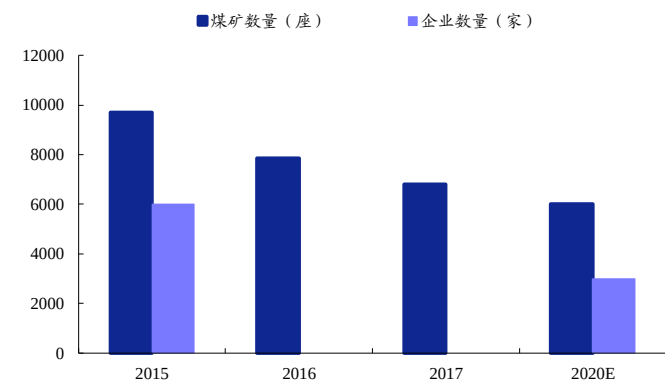
资料来源：WIND、新时代证券研究所

图9： 2016-2017年淘汰扩后产能超过5.5亿吨



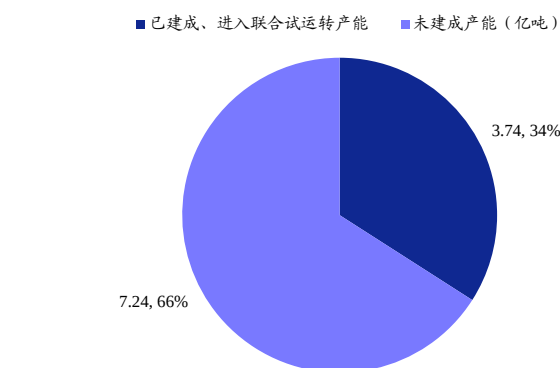
资料来源：发改委、煤炭十三五规划等、新时代证券研究所

图10： 2015-2017年中国煤矿数量大幅减少



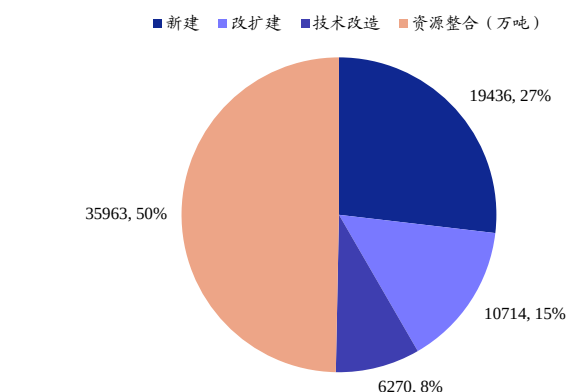
资料来源：煤炭十三五规划、煤炭工业年报、新时代证券研究所

图11： 2017H1全国7.24亿吨煤矿未建成

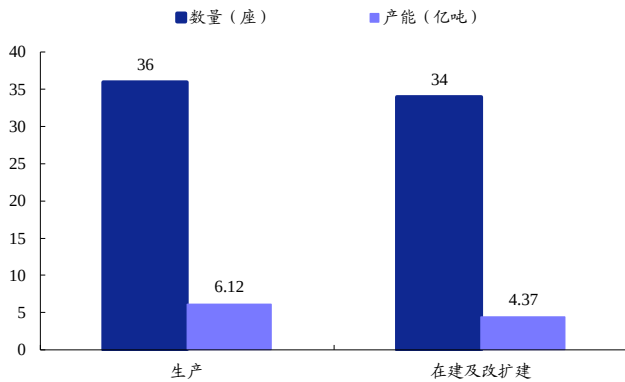


资料来源：中债资信、新时代证券研究所

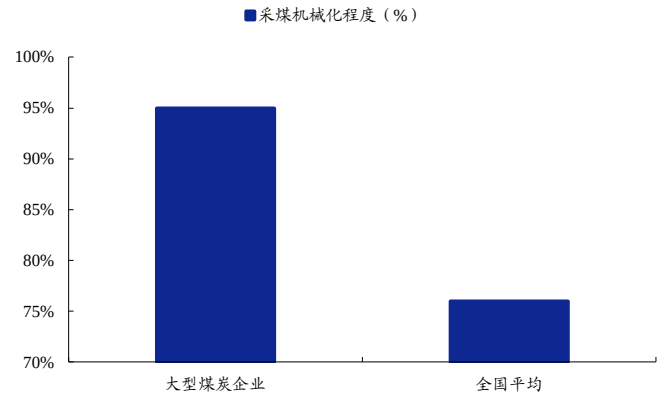
图12： 2017H1未建成煤矿做多为新建和资源整合类



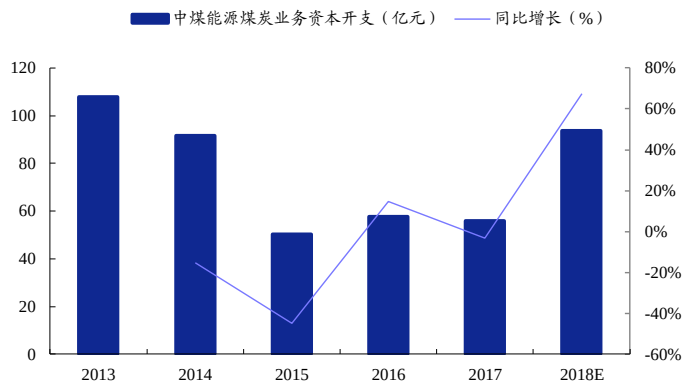
资料来源：中债资信、新时代证券研究所

图13: 2017年底仍有34座千万吨级在建煤矿在建

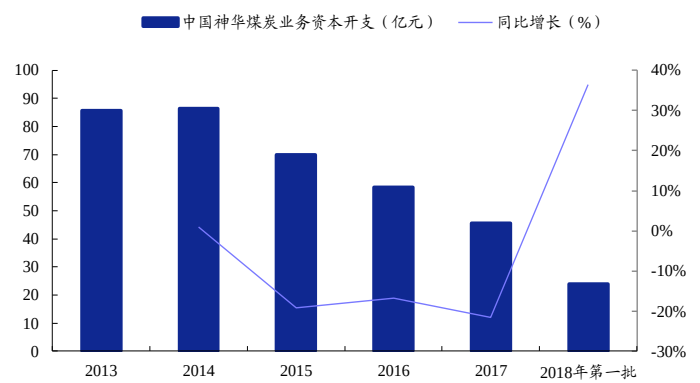
资料来源: 煤炭工业年报、新时代证券研究所

图14: 大型煤矿机械化率显著高于全国平均水平

资料来源: 煤炭十三五、煤炭工业年报、新时代证券研究所

图15: 2018年中煤能源煤炭业务资本开支或大增

资料来源: 中煤能源、新时代证券研究所

图16: 2018年神华煤炭业务第一批资本开支增长

资料来源: 中国神华、新时代证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	26117	26663	27440	29458	31027
现金	4957	4269	5143	5103	5263
应收账款	12093	11532	10145	10297	10272
其他应收款	365	505	506	689	675
预付账款	809	1185	1272	1411	1581
存货	4340	5092	5523	6457	6955
其他流动资产	3554	4081	4850	5501	6279
非流动资产	9242	9762	10799	11457	12134
长期投资	164	630	1101	1573	2046
固定资产	4049	4161	4956	5540	5974
无形资产	2256	2228	2128	2033	1936
其他非流动资产	2773	2742	2613	2310	2178
资产总计	35359	36425	38239	40915	43161
流动负债	12034	12539	13111	14410	14778
短期借款	1235	959	959	959	959
应付账款	6145	6206	6315	7091	6904
其他流动负债	4654	5374	5836	6360	6915
非流动负债	4637	4135	3998	3571	3232
长期借款	2084	1880	1594	1241	866
其他非流动负债	2553	2255	2404	2329	2367
负债合计	16671	16674	17109	17981	18011
少数股东权益	4673	4787	5104	5508	6012
股本	4139	4139	4139	4139	4139
资本公积	1276	1276	1276	1276	1276
留存收益	8686	9503	10862	12538	14553
归属母公司股东权益	14016	14964	16026	17426	19138
负债和股东权益	35359	36425	38239	40915	43161
现金流量表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	111	1196	2767	1882	2143
净利润	1008	1178	1586	1970	2403
折旧摊销	418	396	419	496	566
财务费用	108	171	177	208	234
投资损失	-56	2	-11	-13	-15
营运资金变动	-1819	-1000	580	-771	-1049
其他经营现金流	451	448	16	-8	4
投资活动现金流	-1	-884	-1461	-1133	-1233
资本支出	388	308	260	339	128
长期投资	365	-629	-471	-466	-473
其他投资现金流	752	-1204	-1672	-1260	-1578
筹资活动现金流	1210	-1036	-432	-790	-750
短期借款	223	-276	0	0	0
长期借款	1057	-204	-286	-353	(376)
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	12	-0	0	0	0
其他筹资现金流	-82	-555	-146	-436	-374
现金净增加额	1322	-725	874	-41	161

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

利润表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	12937	15379	18425	21464	24683
营业成本	8569	10290	12208	14077	16094
营业税金及附加	212	276	316	377	429
营业费用	609	719	866	1030	1172
管理费用	1920	2218	2727	3198	3628
财务费用	108	171	177	208	234
资产减值损失	489	455	240	215	197
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	56	-2	11	13	15
营业利润	1086	1408	1902	2373	2943
营业外收入	225	93	120	130	110
营业外支出	41	24	32	28	30
利润总额	1271	1477	1990	2474	3023
所得税	263	300	404	505	620
净利润	1008	1178	1586	1970	2403
少数股东损益	76	236	317	404	505
归属母公司净利润	932	942	1269	1566	1898
EBITDA	1722	1899	2374	2917	3524
EPS(元)	0.23	0.23	0.31	0.38	0.46
主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
成长能力					
营业收入(%)	(9.8)	18.9	19.8	16.5	15.0
营业利润(%)	(28.7)	29.6	35.1	24.7	24.0
归属于母公司净利润(%)	(24.1)	1.1	34.7	23.4	21.2
获利能力					
毛利率(%)	33.8	33.1	33.7	34.4	34.8
净利率(%)	7.2	6.1	6.9	7.3	7.7
ROE(%)	5.4	6.0	7.5	8.6	9.6
ROIC(%)	5.1	5.9	7.3	8.7	10.0
偿债能力					
资产负债率(%)	47.1	45.8	44.7	43.9	41.7
净负债比率(%)	-6.8	(5.7)	(10.4)	(10.9)	-12.0
流动比率	2.2	2.1	2.1	2.0	2.1
速动比率	1.8	1.7	1.7	1.6	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	1.1	1.3	1.7	2.1	2.4
应付账款周转率	1.4	1.7	2.0	2.1	2.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.23	0.23	0.31	0.38	0.46
每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.32	0.67	0.45	0.52
每股净资产(最新摊薄)	3.39	3.62	3.87	4.21	4.62
估值比率					
P/E	18.56	18.36	13.63	11.05	9.11
P/B	1.23	1.16	1.08	0.99	0.90
EV/EBITDA	13.41	12.1	9.5	7.7	6.4

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郭泰，首席机械行业分析师，上海交通大学硕士，证券从业经验5年，2017年12月进入新时代证券研究所。2013-2017年曾先后就职于中信建投证券和国泰君安证券，任机械行业分析师。2014年新财富军工行业第1名团队成员，2015年新财富机械行业第6名，2016年金牛奖装备制造业第3名，2017年新财富机械行业入围。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：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。

推荐：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：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：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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代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。新时代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。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代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。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代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分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监 固话：021-68865595 转 258 手机：18221821684 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>