



煤机需求复苏 龙头持续发力

——天地科技（600582）财报点评

2018年08月28日

强烈推荐/首次

天地科技

财报点评

郑闵钢

分析师

执业证书编号：S1480510120012

zhengmgdxs@hotmail.com

010-66554031

事件：

公司发布2018年半年度业绩公告，报告期内公司实现营业收入77.54亿元，同比增加22.37亿元，增幅40.57%；实现归属于上市公司股东的净利润4.75亿元，同比增加1.4亿元，增幅41.78%；实现基本每股收益0.12元，同比增加0.04元，增幅41.98%。

公司分季度财务指标

指标	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2
营业收入（百万元）	5938.78	2029.01	3487.28	3460.24	6402.12	2974.16	4780.09
增长率（%）	24.28%	11.92%	25.97%	43.17%	7.80%	46.58%	37.07%
毛利率（%）	32.45%	33.76%	38.15%	28.66%	32.52%	28.66%	33.96%
期间费用率（%）	13.96%	30.98%	20.26%	19.98%	16.90%	24.41%	16.10%
营业利润率（%）	12.13%	1.62%	14.51%	7.04%	9.77%	3.66%	14.25%
净利润（百万元）	657.59	-2.02	412.99	185.85	580.71	60.21	586.48
增长率（%）	16.00%	-69.44%	56.27%	100.02%	-11.69%	-3074.24%	42.01%
每股盈利（季度，元）	0.14	0.00	0.08	0.03	0.12	0.01	0.10
资产负债率（%）	47.15%	46.10%	46.26%	46.64%	45.78%	45.14%	45.76%
净资产收益率（%）	3.52%	-0.01%	2.18%	0.98%	2.94%	0.30%	2.90%
总资产收益率（%）	1.86%	-0.01%	1.17%	0.52%	1.59%	0.17%	1.57%

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

观点：

- 各业务全面开花，业绩远超预期。报告期内，公司经营状况持续改善，运行态势良好，实现收入77.54亿元，同比增长41%，创历史同期最好水平。其中煤机装备业务实现营业收入31.18亿元，同比增长53%，占本公司主营业务收入的41%，仍为本公司最重要的收入来源；技术项目实现营业收入13.26亿元，同比增长14%；煤炭生产销售实现营业收入9.46亿元，同比增长56%；安全装备板块实现营业收入8.69亿元，同比增长38%；工程项目实现营业收入5.54亿元，同比增长21%；环保装备业务实现营业收入3.87亿元，同比增长23%。总体来看，受益于煤炭行业复苏回暖，公司订单增多，整体业绩实现高速增长。其中煤炭生产与销售业务收入弹性较大；技术项目、工程项目等业务稳步推进。

- **未来三年将迎来煤机设备更新换代高峰。**2012-2013 年是煤机设备投资的高峰期，而煤机设备生命周期一般为 5-8 年，因此未来 2-3 年将迎来煤机设备更新需求的高峰期。公司 2017 年签订煤机装备业务合同金额 120 亿元，同比增长 110%；报告期内公司主要业务板块新签合同金额 123.5 亿元，同比增长 30%。考虑煤机设备 6-12 个月的交付周期，我们预计未来公司的煤机板块业绩有望继续保持高速增长。
- **研发实力无出其右，全面引领煤矿综采智能化方面。**公司集中了行业内各专业技术领域和学科的带头人，拥有中国工程院院士 3 人，博士 284 人，硕士 2948 人；拥有多家国家重点实验室，并主持上百项煤炭行业的国家标准制/修订工作。报告期内，公司自主研发项目投入 2.23 亿元，占公司营业收入的 2.87%，同比增长 21.6%。目前，公司已经形成了较为完善的科技创新体系，取得了一大批重大科技创新成果，尤其是智能化综采技术与装备达到了国际领先水平，全面引领了我国煤矿综采智能化的发展方向，市场地位、竞争力持续增强。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2018 年-2020 年实现营业收入分别为 201.1 亿元、235.7 亿元和 267.3 亿元；归母净利润分别为 12.6 亿元、16.5 亿元和 19.1 亿元；EPS 分别为 0.31 元、0.40 元和 0.46 元，对应 PE 分别为 12X、9X 和 8X，首次给予“强烈推荐”评级。

风险提示：

煤企经营状况恶化，订单交付不及预期，宏观经济下滑。

公司盈利预测表

资产	单位:百万元					利润表		单位:百万元				
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	
流动资产	26117	26663	30383	33760	38005	营业收入	12937	15379	20108	23565	26730	
货币资金	4957	4269	5582	7644	11027	营业成本	8569	10290	13774	16260	18417	
应收账款	12093	11532	12685	13319	13719	营业税金及附	212	276	361	423	480	
其他应收	365	505	660	773	877	营业费用	609	719	863	906	861	
预付款项	809	1185	1303	1368	1409	管理费用	1920	2218	2661	2928	3513	
存货	4340	5092	5601	5881	6058	财务费用	108	171	123	115	111	
其他流动	57	264	291	305	315	资产减值损失	488.70	454.95	454.95	545.94	600.54	
非流动资	9242	9762	9889	9689	9480	公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
长期股权	164	630	630	630	630	投资净收益	56.07	-2.27	-2.50	-2.75	-3.02	
固定资产	4046.22	4158.91	4134.72	4192.14	4212.76	营业利润	1086	1408	1868	2384	2745	
无形资产	2256	2228	2150	2076	2008	营业外收入	225.04	92.97	75.00	75.00	75.00	
其他非流	117	16	16	16	16	营业外支出	40.59	23.84	25.04	26.29	27.60	
资产总计	35359	36425	40272	43450	47485	利润总额	1271	1477	1918	2433	2793	
流动负债	12034	12539	15096	16605	18704	所得税	263	300	387	491	564	
短期借款	1235	959	728	0	0	净利润	1008	1178	1530	1942	2229	
应付账款	6145	6206	8302	9801	11101	少数股东损益	76	236	266	293	322	
预收款项	909	1810	2312	2902	3570	归属母公司净	932	942	1264	1649	1906	
一年内到	370	310	310	310	310	EBITDA	3792	4128	2499	3039	3407	
非流动负	4637	4135	4235	4335	4435	EPS（元）	0.23	0.23	0.31	0.40	0.46	
长期借款	1089	883	983	1083	1183	主要财务 比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	
应付债券	995	997	997	997	997							
负债合计	16671	16674	19331	20940	23139	成长能力						
少数股东	4673	4787	5053	5346	5668	营业收入增长	-9.83%	18.87%	30.75%	17.19%	13.43%	
实收资本	4139	4139	4139	4139	4139	营业利润增长	-28.74%	29.60%	32.64%	27.67%	15.14%	
资本公积	1276	1276	1276	1276	1276	归属于母公司	-24.08%	1.09%	34.19%	30.43%	15.63%	
未分配利	8336	9121	9587	10358	11343	获利能力						
归属母公	14016	14964	15842	17118	18632	毛利率(%)	33.77%	33.09%	31.50%	31.00%	31.10%	
负债和所	35359	36425	40272	43450	47485	净利率(%)	7.79%	7.66%	7.61%	8.24%	8.34%	
现金	单位:百万元					总资产净利润	2.94%	2.64%	2.59%	3.14%	3.79%	
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	ROE(%)	6.65%	6.30%	7.98%	9.63%	10.23%	
经营活动	111	1196	3096	4075	4736	偿债能力						
净利润	1008	1178	1530	1942	2229	资产负债率	47%	46%	46%	46%	46%	
折旧摊销	2597.52	2548.71	359.54	395.80	413.15	流动比率	2.17	2.13	2.01	2.03	2.03	
财务费用	108	171	123	115	111	速动比率	1.81	1.72	1.64	1.68	1.71	
应收账款	0	0	-1153	-634	-400	营运能力						
预收帐款	0	0	503	589	668	总资产周转率	0.38	0.43	0.52	0.56	0.59	
投资活动	-1	-884	-1171	-896	-951	应收账款周转	1	1	2	2	2	
公允价值	0	0	0	0	0	应付账款周转	2.09	2.49	2.77	2.60	2.56	
长期股权	0	0	0	0	0	每股指标（元）						
投资收益	56	-2	-2	-3	-3	每股收益(最	0.23	0.23	0.31	0.40	0.46	
筹资活动	1210	-1036	-613	-1117	-403	每股净现金流	0.32	-0.17	0.32	0.50	0.82	
应付债券	0	0	0	0	0	每股净资产	3.39	3.62	3.83	4.14	4.50	
长期借款	0	0	100	100	100	估值比率						
普通股增	0	0	0	0	0	P/E	16.53	16.32	12.18	9.34	8.08	
资本公积	12	0	0	0	0	P/B	1.10	1.03	0.97	0.90	0.83	
现金净增	1320	-723	1313	2062	3383	EV/EBITDA	3.73	3.46	5.13	3.34	2.01	

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

郑闵钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业、非银金融、钢铁、煤炭等小组组长。央视财经嘉宾。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014 万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016 年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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。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。

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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。