

天地科技（600582.SH）

三季度业绩增速加快，煤机龙头成长可期

买入

事件：

公司披露 2023 年三季报，2023 年前三季度营业收入 219.05 亿元，同比增加 10.27%；归属于母公司股东的净利润为 19.72 亿元，同比增加 23.23%；基本每股收益 0.48 元。

核心观点

2023 年前三季度公司营收增长，业绩稳步提升。2023 年前三季度公司实现营收 219.05 亿元，同比增加 10.27%；归母净利润 19.72 亿元，同比增加 23.23%；扣非净利润 19.10 亿元，同比增长 23.59%。其中，第三季度公司营收增长 10.07%，归母净利润增长 28.55%。

煤炭保供下，煤矿产量提升对煤机需求提升。2023 年前三季度，全国煤炭产量 34.4 亿吨，同比增长 3.00%，对能源安全保供稳价起到关键作用。前三季度，行业固定资产投资增长 9.4%。煤机是增产保供的核心装备，考虑到全国煤炭储备、弹性供给等行业需求，预计煤炭增产对煤机需求仍有增长空间。

煤矿智能化长期支撑板块投资。2023 年 4 月 19-20 日，全国煤矿智能化建设现场推进会召开，会议要求进一步完善政策措施，加快推进煤矿智能化建设。2023 年 6 月 25 日，国家能源局印发《全国煤矿智能化建设典型案例汇编（2023 年）》，提出因地制宜积极推广煤矿智能化建设的成功做法，广泛宣传智能化建设成效，形成示范效应，推动煤矿智能化建设迈向更高水平。

天玛智控三季度业绩保持增长。前三季度，天玛智控实现营收 15.42 亿元，同比增长 10.18%；归母净利润 3.13 亿元，同比增长 14.52%；其中，第三季度公司营收下滑 7.88%，归母净利润增长 11.01%。业绩短期增速回落，长期依然看好行业智能化发展对天玛智控产品需求的增长。

投资建议：评级由“增持”上调到“买入”。煤机行业格局稳定，在智能化发展趋势下，集中度提升；作为龙头企业，公司产品高端，盈利能力强；随着产能增长，每年煤机替代需求显著提升，考虑前三季度公司业绩超预期且未来业绩有望平稳增长、股息随 EPS 提升，我们上调业绩预测，并将评级由“增持”上调到“买入”。预计 2023-2025 年公司归母净利润 24.3/26.3/29.2 亿元（原预测 22.3/24.9/27.7 亿元），同比增长 24.6/8.2/11.1%；摊薄 EPS=0.59/0.64/0.71 元，当前股价对应 PE=8.4/7.8/7.0x。

风险提示：经济放缓导致煤炭需求下降、固定资产投资放缓、安全生产事故影响、应收账款不能及时回款的风险。

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	23,571	27,416	30,688	33,413	36,473
(+/-%)	14.7%	16.3%	11.9%	8.9%	9.2%
净利润(百万元)	1620	1952	2433	2632	2924
(+/-%)	18.7%	20.5%	24.6%	8.2%	11.1%
每股收益(元)	0.39	0.47	0.59	0.64	0.71
EBIT Margin	9.8%	10.5%	11.5%	10.9%	10.9%
净资产收益率(ROE)	8.5%	9.6%	11.3%	11.5%	12.0%
市盈率(PE)	12.7	10.5	8.4	7.8	7.0
EV/EBITDA	12.9	10.9	10.3	10.4	10.0
市净率(PB)	1.08	1.01	0.95	0.90	0.84

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

煤炭·煤炭开采

证券分析师：樊金璐

010-88005330

fanjinlu@guosen.com.cn

S0980522070002

证券分析师：胡瑞阳

0755-81982908

huruiyang@guosen.com.cn

S0980523060002

基础数据

投资评级	买入(上调)
合理估值	
收盘价	4.96 元
总市值/流通市值	20527/20527 百万元
52 周最高价/最低价	6.02/4.74 元
近 3 个月日均成交额	105.66 百万元

市场走势



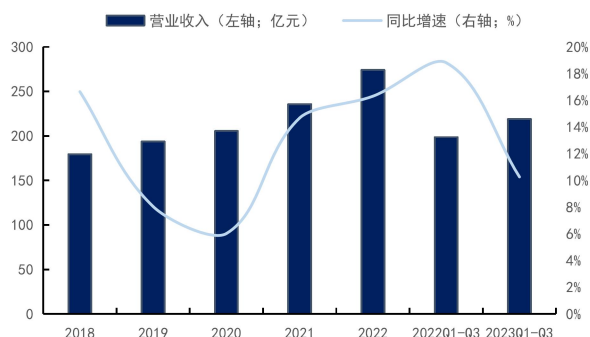
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《天地科技（600582.SH）-业绩稳步提升，智能化加快推进》——2023-09-02
- 《天地科技（600582.SH）-季度业绩大增，智能化持续推进》——2023-04-27
- 《天地科技（600582.SH）-煤机龙头业绩稳健增长，智能化拓展市场空间》——2023-04-06
- 《天地科技（600582.SH）-天玛智控拟分拆上市，煤机龙头迎来新周期》——2023-02-09

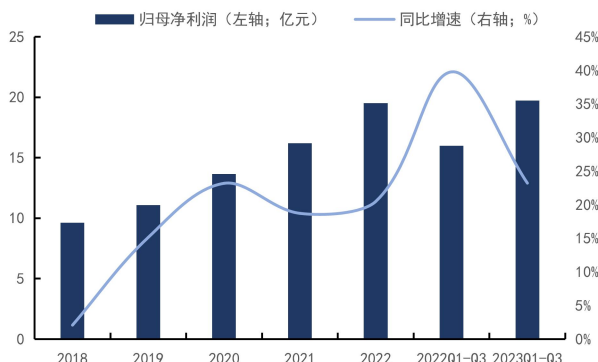
公司披露 2023 年三季报。2023 年前三季度营业收入 219.05 亿元，同比增加 10.27%；归属于母公司股东的净利润为 19.72 亿元，同比增加 23.23%；基本每股收益 0.48 元。

图1：天地科技营业收入及增速（单位：亿元）



资料来源：公司公告、iFinD、国信证券经济研究所整理

图2：天地科技归母净利润及增速（单位：亿元）



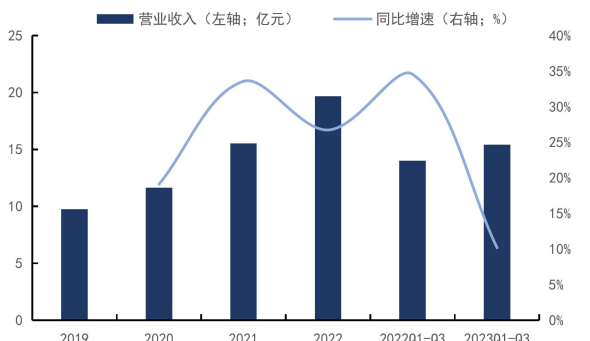
资料来源：公司公告、iFinD、国信证券经济研究所整理

煤炭保供下，煤矿产量提升对煤机需求提升。2023 年前三季度，全国煤炭产量 34.4 亿吨，同比增长 3.00%，对能源安全保供稳价起到关键作用。前三季度，行业固定资产投资增长 9.4%。煤机是增产保供的核心装备，考虑到全国煤炭储备、弹性供给等行业需求，预计煤炭增产对煤机需求仍有增长空间。

煤矿智能化长期支撑板块投资。2023 年 4 月 19-20 日，全国煤矿智能化建设现场推进会召开，会议要求进一步完善政策措施，加快推进煤矿智能化建设。2023 年 6 月 25 日，国家能源局印发《全国煤矿智能化建设典型案例汇编（2023 年）》，提出因地制宜积极推广煤矿智能化建设的成功做法，广泛宣传智能化建设成效，形成示范效应，推动煤矿智能化建设迈向更高水平。

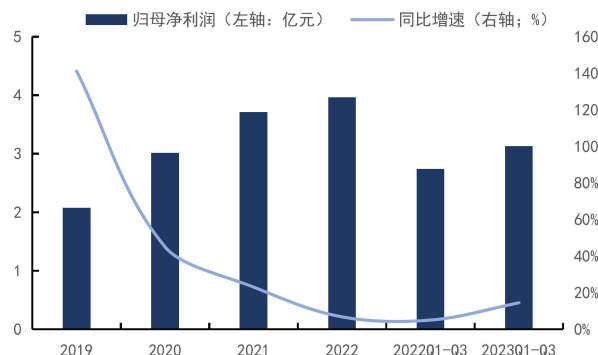
天玛智控三季度业绩保持增长。前三季度，天玛智控实现营收 15.42 亿元，同比增长 10.18%；归母净利润 3.13 亿元，同比增长 14.52%；其中，第三季度公司营收下滑 7.88%，归母净利润增长 11.01%。业绩短期增速回落，长期依然看好行业智能化发展对天玛智控产品需求的增长。

图3：天玛智控营业收入及增速（单位：亿元）



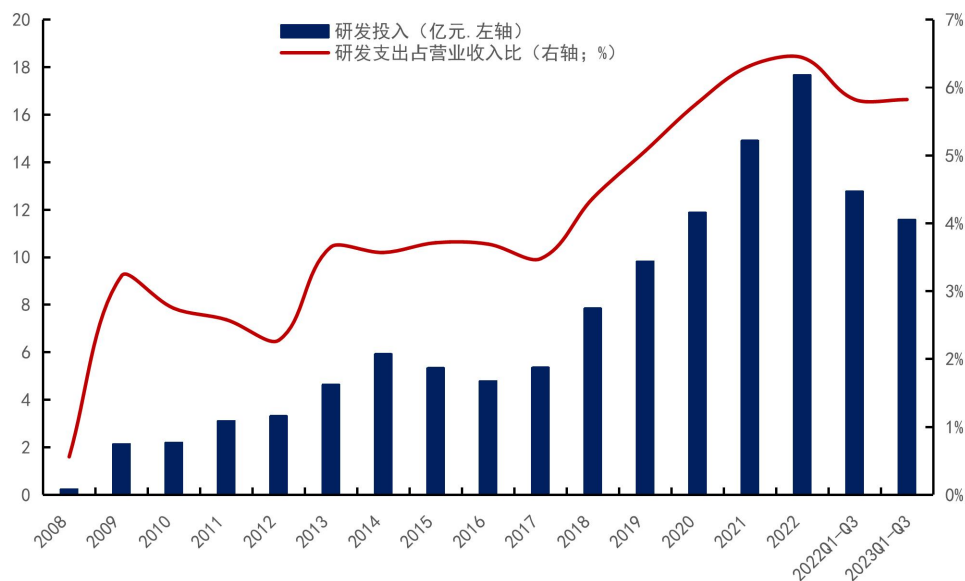
资料来源：公司公告、iFinD、国信证券经济研究所整理

表1：天玛智控归母净利润及增速（单位：亿元）



资料来源：公司公告、iFinD、国信证券经济研究所整理

图4：天地科技研发投入情况（单位：亿元）



资料来源：公司公告、iFind、国信证券经济研究所整理

投资建议：评级由“增持”上调到“买入”。煤机行业格局稳定，在智能化发展趋势下，集中度提升；作为龙头企业，公司产品高端，盈利能力强；随着产能增长，每年煤机替代需求显著提升，考虑前三季度公司业绩超预期且未来业绩有望平稳增长、股息随EPS提升，我们上调业绩预测，并将评级由“增持”上调到“买入”。

预计2023-2025年公司归母净利润24.3/26.3/29.2亿元（原预测22.3/24.9/27.7亿元），同比增长24.6/8.2/11.1%；摊薄EPS=0.59/0.64/0.71元，当前股价对应PE=8.4/7.8/7.0x。

风险提示：经济放缓导致煤炭需求下降、固定资产投资放缓、安全生产事故影响、应收账款不能及时回款的风险。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E	利润表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	10001	11655	13233	14856	16547	营业收入	23571	27416	30688	33413	36473
应收款项	10168	9640	10790	11748	12824	营业成本	16522	19114	21338	23433	25616
存货净额	4451	4954	5599	6155	6734	营业税金及附加	375	455	476	518	565
其他流动资产	6658	4860	5440	5923	6465	销售费用	907	982	1105	1203	1313
流动资产合计	31364	31160	35152	38772	42660	管理费用	1976	2221	2465	2711	2953
固定资产	6649	6852	6614	6513	6399	研发费用	1488	1763	1780	1905	2042
无形资产及其他	1830	1789	1718	1646	1575	财务费用	(73)	(119)	(286)	(324)	(366)
投资性房地产	1505	2812	2812	2812	2812	投资收益	107	102	80	80	80
长期股权投资	811	806	806	806	806	资产减值及公允价值变动	(118)	(342)	(150)	0	0
资产总计	42158	43420	47102	50549	54252	其他收入	(1572)	(1380)	(1780)	(1905)	(2042)
短期借款及交易性金融负债	402	307	400	400	400	营业利润	2281	3144	3741	4047	4428
应付款项	8078	8077	9130	10035	10980	营业外净收支	51	(80)	0	0	0
其他流动负债	7489	7533	8498	9340	10216	利润总额	2332	3064	3741	4047	4428
流动负债合计	15969	15917	18028	19775	21596	所得税费用	363	530	599	648	664
长期借款及应付债券	82	170	170	170	170	少数股东损益	349	581	710	768	840
其他长期负债	2486	2290	2290	2290	2290	归属于母公司净利润	1620	1952	2433	2632	2924
长期负债合计	2567	2459	2459	2459	2459	现金流量表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
负债合计	18537	18376	20487	22234	24056	净利润	1620	1952	2433	2632	2924
少数股东权益	4621	4672	5026	5410	5830	资产减值准备	(164)	223	(12)	(4)	(5)
股东权益	19000	20372	21589	22905	24367	折旧摊销	721	682	464	477	490
负债和股东权益总计	42158	43420	47102	50549	54252	公允价值变动损失	118	342	150	0	0
						财务费用	(73)	(119)	(286)	(324)	(366)
关键财务与估值指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E	营运资本变动	2161	589	(361)	(254)	(382)
每股收益	0.39	0.47	0.59	0.64	0.71	其它	341	112	367	388	425
每股红利	0.19	0.20	0.29	0.32	0.35	经营活动现金流	4796	3900	3040	3239	3452
每股净资产	4.59	4.92	5.22	5.53	5.89	资本开支	0	(705)	(300)	(300)	(300)
ROIC	9.06%	10.59%	13%	14%	15%	其它投资现金流	(23)	34	(38)	0	0
ROE	8.53%	9.58%	11.27%	11.49%	12.00%	投资活动现金流	(145)	(667)	(338)	(300)	(300)
毛利率	30%	30%	30%	30%	30%	权益性融资	(1)	29	0	0	0
EBIT Margin	10%	11%	11%	11%	11%	负债净变化	(30)	88	0	0	0
EBITDA Margin	13%	13%	13%	12%	12%	支付股利、利息	(799)	(828)	(1216)	(1316)	(1462)
收入增长	15%	16%	12%	9%	9%	其它融资现金流	127	(129)	93	0	0
净利润增长率	19%	21%	25%	8%	11%	融资活动现金流	(1532)	(1579)	(1124)	(1316)	(1462)
资产负债率	55%	53%	54%	55%	55%	现金净变动	3119	1654	1578	1623	1690
股息率	3.9%	4.0%	5.9%	6.4%	7.1%	货币资金的期初余额	6882	10001	11655	13233	14856
P/E	12.7	10.5	8.4	7.8	7.0	货币资金的期末余额	10001	11655	13233	14856	16547
P/B	1.1	1.0	1.0	0.9	0.8	企业自由现金流	0	2949	2763	2984	3193
EV/EBITDA	12.9	10.9	10.3	10.4	10.0	权益自由现金流	0	2908	3096	3256	3504

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032