

盈利能力显著提升，经营战略有效落地

买入|维持

——天地数码(300743.SZ)2023 年报及 2024 年一季报点评

事件:

公司于 2024 年 4 月 23 日发布《2023 年年度报告》、《2024 年第一季度报告》。

点评:

● 2023 年营业收入实现稳健增长，高毛利产品销售占比提升

2023 年，公司通过不断调整产品结构，扩大中高端产品产能规模，提高公司高毛利产品销售占比，全年实现营业收入 6.44 亿元，同比增长 8.17%；实现扣非归母净利润 0.50 亿元，同比增长 58.55%；经营活动产生的现金流量净额为 1.16 亿元，同比增长 35.78%。分产品来看，条码碳带实现收入 5.78 亿元，同比增长 6.50%，毛利率为 31.22%，同比提升 8.3 个百分点；打码碳带实现收入 0.05 亿元，同比增长 67.39%；传真碳带实现收入 0.04 亿元，同比减少 5.53%；水转印碳带实现收入 0.04 亿元，同比增长 109.94%；其他产品实现收入 0.54 亿元，同比增长 22.02%。2024 年第一季度，公司实现营业收入 1.67 亿元，同比增长 18.11%；实现扣非归母净利润 0.21 亿元，同比增长 115.82%。

● 提升中高端产品的生产能力，继续推进全球本地化战略

2023 年，公司全资子公司天浩科技公司的产线与安徽维森公司的产线进行整合升级，通过产线整合、工艺改进、流程优化、智能化改造升级等举措扩大中高端产品的生产能力、提高产品质量性能和市场占有率。通过改善和改良工艺技术水平 and 配方提高产品质量、降低产品成本，同时进一步丰富产品线，满足市场多元化的需求。公司继续推进全球本地化战略，进一步深化全球营销渠道建设，新增越南子公司，根据当地市场的需求提供快速交付、定制服务等，在全球本地化过程中努力实现当地销售扁平化，减少流通成本。

● 持续加大研发投入，变更募集资金项目扩大中高端产品的市场份额

公司自设立以来就一直重视研发，拥有大量的技术配方和工艺成果，研发重点以热转印碳带更加绿色环保、更加普遍适用和更具专业用途为目标。2023 年，公司的研发投入为 2231.97 万元，同比增长 20.74%。公司始终坚持以客户应用为导向，不断加大对技术研究和新产品开发的资源投入，提高产品竞争力。公司于 2023 年 12 月 21 日召开 2023 年第三次临时股东大会，同意将发行可转债的募集资金尚未使用部分及其利息收入、理财收益全部用于“年产 2.3 亿平米智能识别材料生产线（二期）项目”，该项目主要用于生产 TTO 高速边压碳带，有助于公司进一步扩大中高端产品的市场份额。

● 盈利预测与投资建议

公司是热转印碳带领域的龙头企业，在世界范围内具有较高的知名度和竞争优势，未来持续成长空间广阔。预测公司 2024-2026 年的营业收入为 7.76、9.08、10.47 亿元，归母净利润为 0.82、1.07、1.29 亿元，EPS 为 0.54、0.70、0.84 元/股，对应的 PE 为 23.34、17.93、14.87 倍。考虑到行业的成长空间和公司业务的持续成长性，维持“买入”评级。

● 风险提示

主要原材料价格波动风险、市场价格波动风险；核心技术泄密及核心技术人员流失风险；国际贸易风险；汇率波动风险；商誉减值风险。

当前价：12.52 元

基本数据

52 周最高/最低价（元）：16.62 / 7.60

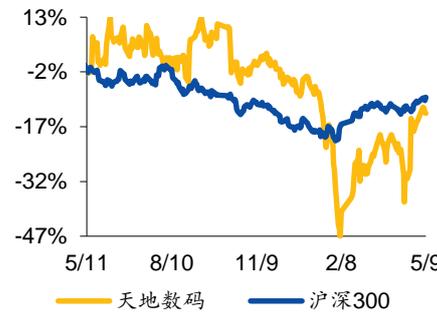
A 股流通股（百万股）：129.33

A 股总股本（百万股）：153.43

流通市值（百万元）：1619.17

总市值（百万元）：1920.94

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-天地数码(300743.SZ)2023 年半年度报告点评：战略落地，利润实现快速增长》
2023.09.03

《国元证券公司研究-天地数码(300743.SZ)首次覆盖报告：热转印碳带龙头，开启高成长周期》2023.05.17

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 王朗

邮箱 wanglang2@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	595.47	644.11	775.56	907.89	1047.05
收入同比(%)	9.92	8.17	20.41	17.06	15.33
归母净利润（百万元）	36.63	55.64	82.29	107.11	129.21
归母净利润同比(%)	40.87	51.91	47.89	30.16	20.63
ROE(%)	8.23	9.04	12.87	15.65	17.61
每股收益（元）	0.24	0.36	0.54	0.70	0.84
市盈率(P/E)	52.44	34.52	23.34	17.93	14.87

资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表					
单位: 百万元					
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	546.76	561.10	575.75	623.38	676.62
现金	225.21	254.37	233.71	245.81	268.65
应收账款	145.01	164.00	183.92	201.98	216.47
其他应收款	2.46	1.83	2.09	2.36	2.62
预付账款	9.85	7.70	9.05	10.35	11.78
存货	146.83	119.44	132.69	148.11	161.66
其他流动资产	17.41	13.77	14.29	14.77	15.45
非流动资产	347.19	352.26	348.13	348.41	348.59
长期投资	2.63	2.30	2.42	2.53	2.67
固定资产	206.52	184.40	187.90	189.93	190.60
无形资产	49.74	45.30	45.81	46.44	47.18
其他非流动资产	88.29	120.26	112.00	109.51	108.15
资产总计	893.95	913.36	923.88	971.79	1025.21
流动负债	294.06	208.16	212.20	224.42	237.13
短期借款	64.94	25.19	23.23	21.69	19.48
应付账款	36.05	44.28	50.68	56.86	63.94
其他流动负债	193.07	138.69	138.30	145.86	153.71
非流动负债	154.95	89.60	72.48	62.96	54.34
长期借款	10.01	77.06	67.05	57.18	48.42
其他非流动负债	144.94	12.53	5.43	5.78	5.92
负债合计	449.01	297.76	284.69	287.38	291.47
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	138.37	153.43	153.43	153.43	153.43
资本公积	131.56	295.63	295.63	295.63	295.63
留存收益	146.71	167.74	196.33	241.55	290.87
归属母公司股东权益	444.94	615.60	639.19	684.41	733.74
负债和股东权益	893.95	913.36	923.88	971.79	1025.21

现金流量表					
单位: 百万元					
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	85.56	116.18	84.18	114.17	144.32
净利润	36.66	55.64	82.29	107.11	129.21
折旧摊销	17.43	33.35	25.04	28.15	31.47
财务费用	-11.91	3.44	1.49	0.99	0.18
投资损失	-0.58	-0.51	-0.63	-0.69	-0.76
营运资金变动	21.54	12.55	-26.29	-23.25	-17.17
其他经营现金流	22.42	11.71	2.28	1.86	1.39
投资活动现金流	-3.59	-51.34	-31.97	-28.61	-31.74
资本支出	16.63	29.46	20.21	23.48	26.53
长期投资	10.00	35.92	1.69	2.34	2.32
其他投资现金流	23.04	14.05	-10.07	-2.79	-2.89
筹资活动现金流	56.10	-24.46	-72.88	-73.46	-89.74
短期借款	-94.49	-39.74	-1.96	-1.54	-2.21
长期借款	10.01	67.06	-10.01	-9.87	-8.76
普通股增加	0.18	15.06	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	3.09	164.06	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	137.31	-230.89	-60.91	-62.05	-78.77
现金净增加额	139.31	46.91	-20.67	12.10	22.84

资料来源: Wind, 国元证券研究所

利润表					
单位: 百万元					
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	595.47	644.11	775.56	907.89	1047.05
营业成本	459.40	447.04	532.31	616.07	709.70
营业税金及附加	3.52	4.49	5.27	5.99	6.70
营业费用	51.75	61.49	72.05	83.34	94.34
管理费用	37.39	45.14	53.44	61.28	69.31
研发费用	18.49	22.32	25.42	28.16	31.48
财务费用	-11.91	3.44	1.49	0.99	0.18
资产减值损失	-0.70	-1.88	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	1.58	-0.26	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.58	0.51	0.63	0.69	0.76
营业利润	40.94	61.97	91.47	118.90	143.27
营业外收入	0.07	0.19	0.21	0.23	0.25
营业外支出	0.23	0.08	0.10	0.11	0.13
利润总额	40.79	62.08	91.58	119.02	143.39
所得税	4.13	6.44	9.30	11.91	14.18
净利润	36.66	55.64	82.29	107.11	129.21
少数股东损益	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	36.63	55.64	82.29	107.11	129.21
EBITDA	46.47	98.76	118.00	148.04	174.92
EPS (元)	0.26	0.36	0.54	0.70	0.84

主要财务比率					
会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	9.92	8.17	20.41	17.06	15.33
营业利润(%)	51.70	51.36	47.61	29.98	20.49
归属母公司净利润(%)	40.87	51.91	47.89	30.16	20.63
获利能力					
毛利率(%)	22.85	30.60	31.36	32.14	32.22
净利率(%)	6.15	8.64	10.61	11.80	12.34
ROE(%)	8.23	9.04	12.87	15.65	17.61
ROIC(%)	5.84	13.26	17.96	22.26	25.93
偿债能力					
资产负债率(%)	50.23	32.60	30.81	29.57	28.43
净负债比率(%)	25.60	38.23	36.06	32.13	28.42
流动比率	1.86	2.70	2.71	2.78	2.85
速动比率	1.35	2.11	2.08	2.11	2.16
营运能力					
总资产周转率	0.77	0.71	0.84	0.96	1.05
应收账款周转率	4.42	3.91	4.18	4.42	4.70
应付账款周转率	13.38	11.13	11.21	11.46	11.75
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.24	0.36	0.54	0.70	0.84
每股经营现金流(最新摊薄)	0.56	0.76	0.55	0.74	0.94
每股净资产(最新摊薄)	2.90	4.01	4.17	4.46	4.78
估值比率					
P/E	52.44	34.52	23.34	17.93	14.87
P/B	4.32	3.12	3.01	2.81	2.62
EV/EBITDA	37.50	17.65	14.77	11.77	9.96

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。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。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下, 本公司及其所属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头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 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, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188