天地科技(600582)

报告日期：2024 年 11 月 09 日

Q3 归母净利润同比增长 10%，煤机央企龙头稳健增长

——天地科技点评报告

投资要点

- **事件：公司发布 2024 年 Q3 报告，2024 年 Q3 业绩同比增长 10%**

  1）2024 前三季度业绩：公司积极响应国家政策，抓住市场机遇，进一步加强与重点客户的精准对接，2024 前三季度实现营业收入 219.9 亿元，同比增长 0.4%；归母净利润 21.8 亿元，同比增长 10.3%；扣非归母净利润 20.9 亿元，同比增长 9.4%。业绩符合市场预期。

  2）2024Q3 业绩：2024Q3 实现营业收入 71 亿元，同比下降 3.4%，环比下降 5.7%；归母净利润 6.4 亿元，同比增长 10%，环比减少 23.4%。

- **2024Q3 净利率同比增长，降本增效成果显著**

  1）利润率方面：2024 前三季度毛利率为 32.5%，同比减少 0.1pct；净利率为 12.8%，同比增加 1.1pcts。2024Q3 毛利率为 31.4%，同比减少 0.5pct，环比减少 3.9pcts；净利率为 11.5%，同比增加 0.9pct，环比减少 3.0pcts。

  2）期间费用方面：2024 前三季度期间费用率为 17.3%，同比增加 0.2pct，其中销售费用率 3.2%，同比减少 0.3pct，销售费用减少主要是因为公司加大了对营销费用的控制；管理费用率 8.5%，同比增加 0.2pct，管理费用提高主要是由于业务量上涨；研发费用率 6.2%，同比增加 0.4pct；财务费用率-0.6%，同比减少 0.1pct，财务费用的减少主要是由于报告期利息收入增加。

- **煤机行业多重驱动，央企龙头有望受益**

  1）行业需求：更换、智能化、煤矿关小建大、出口多重驱动。

  2）竞争格局：行业集中度不断提高，央企龙头充分受益。

- **公司全产业链布局，安全、智能化表现亮眼**

  1）煤机央企龙头，科研生产一体化抵御周期波动。

  2）子公司智能化业务领先行业，煤矿安全装备需求紧迫。

- **投资建议与盈利预测**

  预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 300、309、328 亿元，同比增速分别为 0.2%、3.2%、5.9%。归母净利润分别为 25.5、26.8、28.9 亿元，同比增速分别为 8.3%、4.8%、8.1%，PE 为 10.3X、9.8X、9.1X，**维持“买入”评级。**

- **风险提示：**煤炭价格不及预期；原煤产量不及预期；煤机出口不及预期；竞争激烈市占率不及预期。

投资评级：买入(维持)

分析师：邱世梁
执业证书号：S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

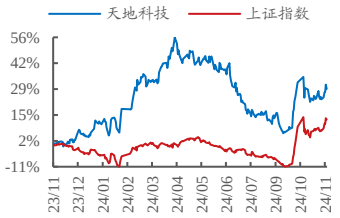
分析师：王华君
执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：孙旭鹏
执业证书号：S1230524080002
sunxupeng01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	￥6.35
总市值(百万元)	26,280.04
总股本(百万股)	4,138.59

股票走势图



相关报告

1 《上半年归母净利润同比增长 10.5%，煤机央企龙头行稳致远》 2024.09.03

2 《煤炭机械央企龙头，全产业链布局行稳致远》 2024.07.05

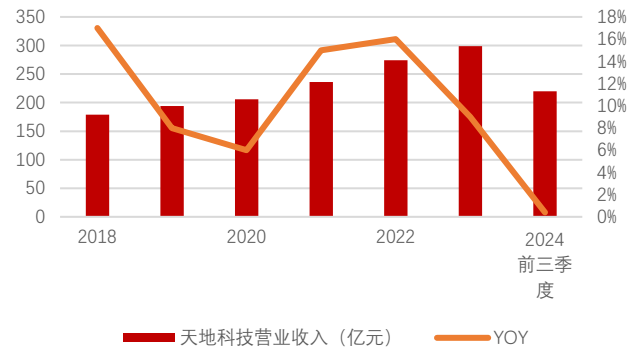
财务摘要

（亿元）	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	299	300	309	328
(+/-)(%)	9.2%	0.2%	3.2%	5.9%
归母净利润	23.6	25.5	26.8	28.9
(+/-)(%)	20.8%	8.3%	4.8%	8.1%
每股收益（元）	0.6	0.6	0.7	0.7
P/E	11.1	10.3	9.8	9.1
P/B	1.2	1.0	0.9	0.9
ROE	10.3%	8.3%	7.8%	7.6%

资料来源：WIND，浙商证券研究所（PE 预测以 2024 年 11 月 8 日收盘价为基准）

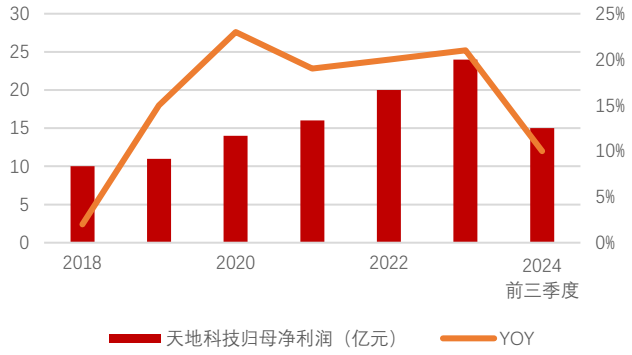
附录 1：公司主要财务数据

图1：2024 前三季度实现营业收入 219.9 亿元，同比增长 0.4%



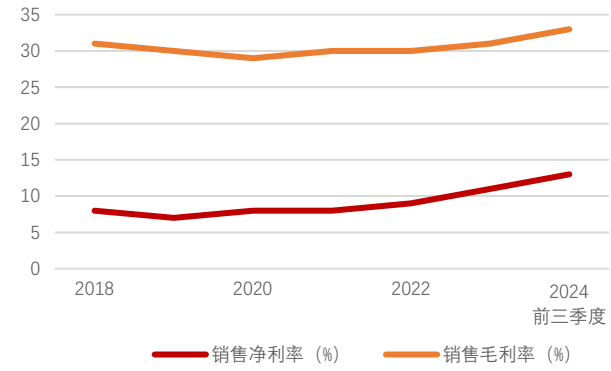
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图2：2024 前三季度实现归母净利润 21.8 亿元，同比增长 10.3%



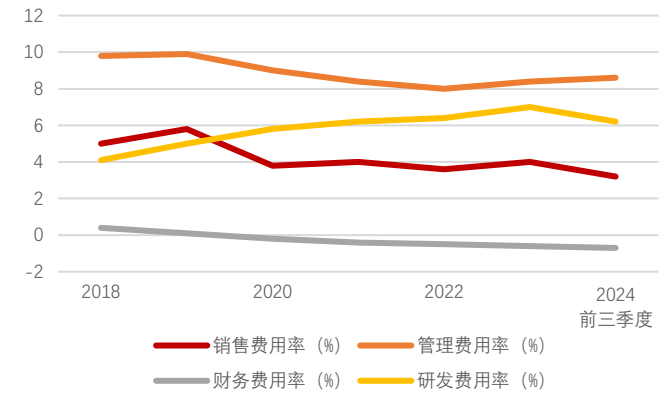
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图3：2024 前三季度毛利率为 32.5%，净利率为 12.8%，



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图4：2024 前三季度期间费用率为 17.3%，销售费用率持续下降



资料来源：Wind、浙商证券研究所

附录 2：可比公司估值

表 1：煤炭生产板块可比公司估值表

公司名称	股票代码	股价（元）	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			EPS（元）			PE		
		2024.11.8	2024.11.8	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
三一国际	0631.HK	5.0	162.0	20.4	23.0	25.8	0.6	0.7	0.8	7.3	6.5	5.8
郑煤机	601717.SH	13.2	226.6	37.7	41.0	45.3	2.1	2.3	2.5	6.2	5.8	5.2
				平均值						6.8	6.2	5.5
天地科技	600582.SH	6.4	262.8	25.5	26.8	28.9	0.6	0.7	0.7	10.3	9.8	9.1

资料来源：Wind 一致预期，数据截止 11 月 8 日，浙商证券研究所

表 2：非煤炭生产板块可比公司估值表

公司名称	股票代码	股价（元）	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			EPS（元）			PE		
		2024.11.8	2024.11.8	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
中国神华	601088.SH	40.2	7667.62	602.8	617.1	629.9	3.0	3.1	3.2	13.3	12.9	12.7
兖矿能源	600188.SH	16.1	1344.3	162.5	182.1	197.9	1.6	1.8	2.0	10.0	8.9	8.2
潞安环能	601699.SH	15.6	467.0	39.2	46.5	50.5	1.3	1.6	1.7	11.9	10.1	9.3
				平均值						11.7	10.6	10.1
天地科技	600582.SH	6.4	262.8	25.5	26.8	28.9	0.6	0.7	0.7	10.3	9.8	9.1

资料来源：Wind 一致预期，数据截止 11 月 8 日，浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	39632	41518	45949	51873
现金	17026	18060	22372	26269
交易性金融资产	16	6	7	10
应收账项	10736	11507	11771	13052
其它应收款	430	421	414	457
预付账款	973	1067	1033	1127
存货	5192	5440	5573	5940
其他	5259	5015	4777	5017
非流动资产	13600	12866	12798	12456
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	870	829	835	845
固定资产	6103	6403	6633	6766
无形资产	1783	1664	1565	1468
在建工程	1203	759	394	122
其他	3640	3211	3371	3255
资产总计	53232	54385	58747	64328
流动负债	21663	19345	20078	21706
短期借款	835	408	480	574
应付款项	12001	10410	10857	12209
预收账款	9	7	8	8
其他	8817	8519	8733	8915
非流动负债	2512	2540	2562	2615
长期借款	192	218	264	295
其他	2320	2321	2298	2319
负债合计	24175	21884	22640	24321
少数股东权益	6117	7005	7935	8942
归属母公司股东权	22941	25496	28172	31066
负债和股东权益	53232	54385	58747	64328

现金流量表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	5770	819	4185	3668
净利润	3178	3442	3607	3900
折旧摊销	736	505	546	579
财务费用	(118)	(116)	(126)	(142)
投资损失	(151)	(211)	(295)	(414)
营运资金变动	2829	(2522)	1098	419
其它	(704)	(280)	(644)	(674)
投资活动现金流	(1845)	566	(112)	(65)
资本支出	(456)	(264)	(308)	(343)
长期投资	(61)	42	(8)	(9)
其他	(1328)	789	204	286
筹资活动现金流	1372	(351)	238	294
短期借款	639	(427)	72	94
长期借款	22	27	46	31
其他	711	50	121	168
现金净增加额	5297	1034	4312	3897

利润表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	29928	29984	30943	32774
营业成本	20671	20931	21707	23209
营业税金及附加	417	396	415	446
营业费用	1122	1073	1114	1147
管理费用	2552	2549	2599	2720
研发费用	2073	2219	2228	2294
财务费用	(118)	(116)	(126)	(142)
资产减值损失	68	(378)	(365)	(449)
公允价值变动损益	(4)	(4)	(4)	(4)
投资净收益	151	211	295	414
其他经营收益	521	537	575	598
营业利润	3810	4054	4238	4557
营业外收支	(15)	(5)	15	32
利润总额	3795	4050	4253	4589
所得税	617	607	647	688
净利润	3178	3442	3607	3900
少数股东损益	820	888	931	1006
归属母公司净利润	2358	2554	2676	2894
EBITDA	4356	4379	4615	4970
EPS（最新摊薄）	0.57	0.62	0.65	0.70

主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	9%	0%	3%	6%
营业利润	21%	6%	5%	8%
归属母公司净利润	21%	8%	5%	8%
获利能力				
毛利率	31%	30%	30%	29%
净利率	11%	11%	12%	12%
ROE	10%	8%	8%	8%
ROIC	11%	12%	11%	11%
偿债能力				
资产负债率	45%	40%	39%	38%
净负债比率	5%	4%	4%	4%
流动比率	1.8	2.1	2.3	2.4
速动比率	1.6	1.9	2.0	2.1
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.5	0.5
应收账款周转率	3.3	3.0	3.1	3.2
应付账款周转率	2.3	2.1	2.3	2.2
每股指标(元)				
每股收益	0.6	0.6	0.6	0.7
每股经营现金	1.4	0.2	1.0	0.9
每股净资产	5.5	6.2	6.8	7.5
估值比率				
P/E	11.1	10.3	9.8	9.1
P/B	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	3.2	3.9	3.0	2.2

资料来源：WIND，数据截止 2024 年 11 月 8 日，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.买 入： 相对于沪深 300 指数表现 + 20％以上；
2.增 持： 相对于沪深 300 指数表现 + 10％ ~ + 20％；
3.中 性： 相对于沪深 300 指数表现 - 10％ ~ + 10％之间波动；
4.减 持： 相对于沪深 300 指数表现 - 10％以下。

行业的投资评级:

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.看 好： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上；
2.中 性： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
3.看 淡： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下。
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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。
本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。
本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层
北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层
深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层
上海总部邮政编码：200127
上海总部电话：(8621) 80108518
上海总部传真：(8621) 80106010
浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn