

2024年12月06日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

主营业务稳健，盈利能力提升

—天地科技（600582.SH）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

联系人：尤少炜 S1050124040003

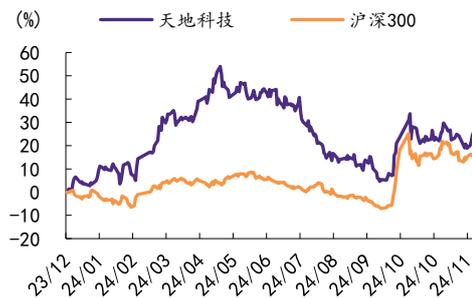
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2024-12-05

当前股价（元）	6.19
总市值（亿元）	256
总股本（百万股）	4139
流通股本（百万股）	4139
52周价格范围（元）	5.18-7.98
日均成交额（百万元）	211.54

市场表现



煤炭行业效益增长，带动煤机需求上升

2024年5月，国家能源局提出进一步加快煤矿智能化建设，加快发展新质生产力，提升煤矿智能化建设水平，促进煤炭高质量发展。当前，煤炭行业处于稳定发展周期，煤炭作为基础能源，继续发挥着保障我国能源安全稳定供应的“稳定器”和“压舱石”作用。近年来，我国煤炭供给侧结构性改革成果显著，产业结构持续优化，煤炭行业效益提升，将对煤矿基础建设投资、煤机制造业投资产生积极影响，国内煤机装备的需求将保持高位。随着煤矿智能化需求不断释放，公司业绩有望迎来提升。

积极响应“一带一路”，海外市场增长前景广阔

煤炭机械行业出口业务增速较快，2023年煤机出口全行业实现收入125.6亿元，同比增长59%，行业发展前景向好。公司积极参与“一带一路”共建，加快国际化发展步伐，先后参加了俄罗斯、土耳其国际矿业展会，对接俄罗斯、印尼、乌兹别克斯坦等国家重点煤炭企业客户，推动拓展海外市场，顺利签订哈萨克斯坦装车站以及定向钻机、采煤机、掘进机等煤机装备出口项目。同时，海外市场为公司发展提供机遇。公司前三季度新签国际销售合同再创新高，未来公司将继续紧抓“一带一路”政策的有利契机，大力拓展海外业务，有望实现新签国际销售合同的稳步增长，公司海外增长前景广阔。

煤企研发增效，5G合作创新成效显著

公司在新建煤矿的设计方案上，市场占比总体在80%以上，具有市场优势，2024年上半年新签订单205亿元，其中煤机装备订单与去年基本持平。公司研发费用及研发费用率逐年增长，2021/2022/2023研发费用率为6.31%/6.43%/6.93%，研发费用同比增长25.67%/18.44%/17.59%，通过增加研发投入，加大布局战略新兴产业，优化整体业务结构，有望提升综合盈利能力，实现长期高质量发展。公司与华为在5G、数据中心、数通产品等方面一直保持良好的合作关系，公司所属煤科院与华为合作研发了矿山行业智能安全单兵装，5G最大专网项目已经成功落地国能神东上湾煤矿。

盈利预测

公司深耕煤炭行业，现有产业板块基本覆盖了煤炭行业全产业链，产业链布局完整。同时，公司积极拓展国际市场，全力推进新兴产业布局，发展势态向好，预测公司 2024-2026 年收入分别 312.75、326.22、344.92 亿元，EPS 分别为 0.63、0.69、0.75 元，当前股价对应 PE 分别为 9.8、9.0、8.2 倍，给予“买入”投资评级。

风险提示

宏观经济环境和相关行业经营环境变化的风险；行业周期风险；汇率变动风险；地缘政治风险；油价波动风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	29,928	31,275	32,622	34,492
增长率（%）	9.2%	4.5%	4.3%	5.7%
归母净利润（百万元）	2,358	2,610	2,836	3,122
增长率（%）	20.8%	10.7%	8.7%	10.1%
摊薄每股收益（元）	0.57	0.63	0.69	0.75
ROE（%）	8.1%	8.3%	8.2%	8.3%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	17,026	20,394	23,380	26,498
应收款	11,166	11,653	12,155	12,852
存货	5,192	5,288	5,481	5,735
其他流动资产	6,248	6,507	6,748	7,083
流动资产合计	39,632	43,842	47,765	52,168
非流动资产:				
金融类资产	909	909	909	909
固定资产	6,103	6,075	5,857	5,621
在建工程	1,203	844	678	543
无形资产	1,783	1,696	1,609	1,526
长期股权投资	870	870	870	870
其他非流动资产	3,640	3,640	3,640	3,640
非流动资产合计	13,600	13,126	12,654	12,201
资产总计	53,232	56,968	60,419	64,368
流动负债:				
短期借款	835	835	835	835
应付账款、票据	12,001	12,984	13,460	14,083
其他流动负债	4,891	4,891	4,891	4,891
流动负债合计	21,663	22,823	23,476	24,345
非流动负债:				
长期借款	192	192	192	192
其他非流动负债	2,320	2,320	2,320	2,320
非流动负债合计	2,512	2,512	2,512	2,512
负债合计	24,175	25,335	25,988	26,857
所有者权益				
股本	4,139	4,139	4,139	4,139
股东权益	29,058	31,633	34,431	37,511
负债和所有者权益	53,232	56,968	60,419	64,368

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	3178	3517	3822	4207
少数股东权益	820	907	986	1086
折旧摊销	716	496	490	471
公允价值变动	-4	0	0	0
营运资金变动	1059	318	-284	-416
经营活动现金净流量	5770	5239	5014	5348
投资活动现金净流量	-1845	387	385	370
筹资活动现金净流量	-557	-942	-1024	-1127
现金流量净额	3,367	4,684	4,375	4,591

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	29,928	31,275	32,622	34,492
营业成本	20,671	21,009	21,775	22,779
营业税金及附加	417	436	455	481
销售费用	1,122	1,220	1,272	1,345
管理费用	2,552	2,565	2,642	2,863
财务费用	-118	-406	-436	-463
研发费用	2,073	2,221	2,316	2,449
费用合计	5,629	5,598	5,795	6,194
资产减值损失	-53	0	-4	-2
公允价值变动	-4	0	0	0
投资收益	151	0	0	3
营业利润	3,810	4,227	4,592	5,054
加: 营业外收入	51	51	51	51
减: 营业外支出	66	66	66	66
利润总额	3,795	4,212	4,577	5,039
所得税费用	617	695	755	831
净利润	3,178	3,517	3,822	4,207
少数股东损益	820	907	986	1,086
归母净利润	2,358	2,610	2,836	3,122

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	9.2%	4.5%	4.3%	5.7%
归母净利润增长率	20.8%	10.7%	8.7%	10.1%
盈利能力				
毛利率	30.9%	32.8%	33.2%	34.0%
四项费用/营收	18.8%	17.9%	17.8%	18.0%
净利率	10.6%	11.2%	11.7%	12.2%
ROE	8.1%	8.3%	8.2%	8.3%
偿债能力				
资产负债率	45.4%	44.5%	43.0%	41.7%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	2.7	2.7	2.7	2.7
存货周转率	4.0	4.1	4.1	4.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.57	0.63	0.69	0.75
P/E	10.9	9.8	9.0	8.2
P/S	0.9	0.8	0.8	0.7
P/B	1.1	1.0	1.0	0.9

■ 机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

何春玉：硕士，2023年8月加入华鑫证券。

尤少炜：硕士，2024年4月加入华鑫证券。

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。