

导语：市值 260 亿，现金 170 亿，PB 1.08 倍，股息率 5%

作者：市值风云 App：木盒

见过吾股排名第 9 的宝藏公司后，科技股都不香了！

有一家上市公司，风云君研究后发现，简直是一块大宝藏！

2023 年账上有货币现金 170 亿，最近卖了一个煤矿回收 27 亿现金，前三季度净利润已有 21.8 亿，预计今年净利润 26 亿左右。

公司 PB 才 1.08，市值 260 亿左右，PE 为 10 倍，但是扣除类现金的 PE 为 3 倍：

$(260 \text{ 亿市值} - \text{预计年底类现金 } 180 \text{ 亿}) / 26 \text{ 亿净利润} = 3 \text{ 倍}$ 。

而且公司几乎没啥银行借款，净利润连续 4 年创历史新高了，这种高现金的资产质量和利润成长表现，还看啥科技股？顿时觉得科技股都不香了.....

2023 年股息率为 5.15%，股价上涨后现在股息率仍有 4.47%。

吾股评级全 A 股 5318 家公司排名第 9。



(市值风云 App)

——以下为付费部分 (不可见) ——

一、超多现金储备

天地科技业务主要是做煤炭矿山相关设备的,包括成套智能化煤机装备、安全装备、洗选装备、高效节能环保装备、监测监控系统等。

现在天地科技的业务基本覆盖了煤炭行业的全部产业链,包括勘探、设计、煤机装备、安全技术与装备、煤矿建设、煤矿运营、生态治理、清洁能源高效利用等技术与产品及相关服务。



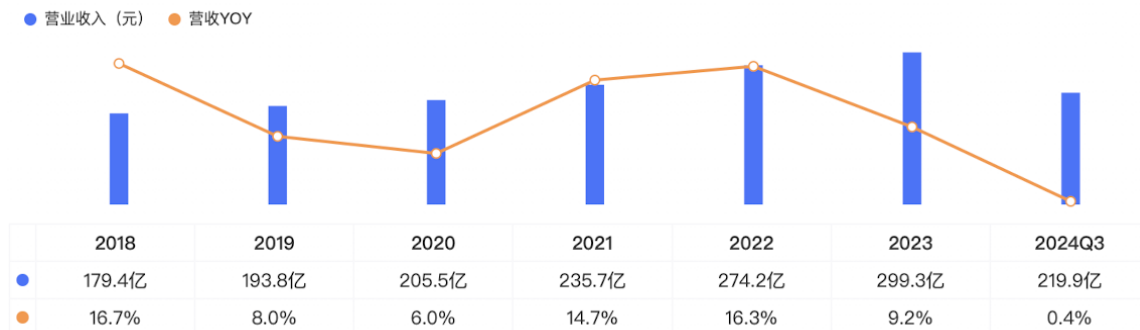
(天地科技产业链覆盖情况, 资料来源: 浙商证券研报)

它是世界范围内煤炭行业产业链布局最为完整的企业之一, 国内排名第一, 产品比郑煤机、北路质控更齐全。

公司		天地科技	郑煤机	北路智控
煤机机械 (硬件)	采煤机	√		
	掘进机	√		
	刮板输送机	√	√	
	液压支架	√	√	
	其他	√ (安全技术装备、洗选装备)		
煤机机械 (软件系统)	综采工作面自动控制系统	√	√	
	液压支架电液控制系统	√	√	
	智能集成供液系统	√	√	
成套化解方案		√	√	
智能矿山 控制系统	生产环节 (采煤、掘进、运输、洗选等)	√		√
	保障环节 (通风、排水、供电等)	√		√
	安全环节 (瓦斯预计、环节调监控、防火、 人员安全监控等)	√		√

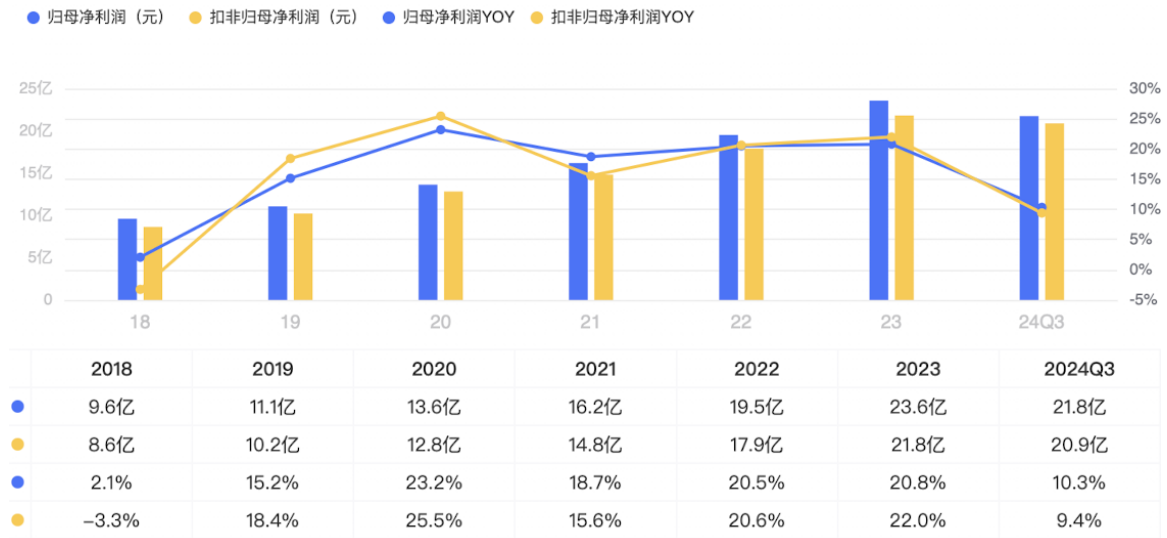
(数据来源: 市场资讯)

近 8 年以来, 天地科技的营业收入每年都是增长的。



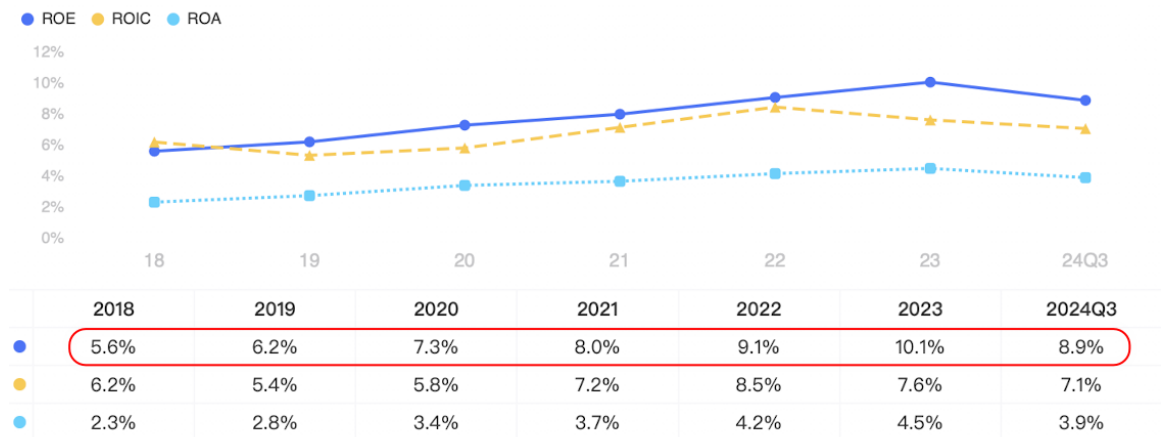
(市值风云 APP-吾股大数据)

净利润 2021 年 16.2 亿就开始创历史新高，这几年屡创新高：2022 年-2024 年 Q3 分别为 19.5 亿、23.6 亿、21.8 亿，正常预计今年净利润在 26 亿左右。



(市值风云 APP-吾股大数据)

ROE 逐年提升，2024 年前三季度为 8.9%，今年有望继续达到双位数以上。



(市值风云 APP-吾股大数据)

2023 年底，天地科技账上现金有 170 亿，2024 年 3 季度的一些财务数据为：

(1) 货币现金 116.4 亿，一年内到期的非流动资产（主要是银行大额存单）16.5 亿，债权投资（银行大额存单）26.4 亿，合计 160 亿；

(2) 银行短期借款 2.3 亿，长期借款 1.8 亿，测算净现金大概有 150 多亿；

(3) 考虑到前三季度多了 21 亿净利润，但现金还比 2023 年底减少的原因是，应收账款 143 亿比 2023 年底 98 亿多了 45 亿。

今年第四季度，天地科技又逢高卖了 51%的西中煤科工沁南能源有限公司股权，回收了 26.9 亿现金。

- 天地科技股份有限公司（以下简称“天地科技”、“本公司”或“公司”）孙公司山西天地王坡煤业有限公司（以下简称“天地王坡”）于近期通过北京产权交易所挂牌出售所持山西中煤科工沁南能源有限公司（以下简称“沁南能源”）51%股权（以下简称“交易标的”），挂牌底价根据经备案的评估值确定为 49,542.2772 万元，经网络竞价（多次报价）方式最终确定报价最高方山西煤炭运销集团晋城有限公司为交易标的的受让方，成交价格为 268,992.2772 万元（以下简称“本次交易”）。2024 年 11 月 14 日，天地王坡与山西煤炭运销集团晋城有限公司签署《产权交易合同》。

(2024 年 11 月 14 日公告)

第三季度现金类资产 160 亿，加上沁南能源 13 亿（按照持股比例 51%）、第四季度经营带来的净利润 5 个亿左右，**预计年底现金类资产能达到 180 亿左右**，这还不包括应收账款的可能回收。

二、隐形资源大佬：居然有 3 座煤矿！

这种高净现金的资产质量，风云君是很喜欢的，关键是天地科技 pb 只有 1.08。



天地科技

600582.SH 已收盘



6.26 +0.06 ▲
+0.97%

融

开 **6.19** 高 **6.32** 低 **6.19** 市盈率^动 **8.93**
量 **36.37万手** 额 **2.28亿** 换 **0.88%** 总市值 **259.08亿**

盘口详情

成交均价	6.27	昨收价	6.20
涨停价	6.82	跌停价	5.58
成交量	36.37万手	成交额	2.28亿
竞价成交额	75.08万	量比	1.09
外盘	22.77万	内盘	13.19万
真实换手率	0.88%	换手率	0.88%
振幅	2.09%	委比	-43.59%
市盈率(动)	8.93	市盈率(TTM)	10.11
市盈率(静)	10.99	市净率	1.08
实际流通股本	41.39亿	实际流通市值	259.08亿
流通股本	41.39亿	流通市值	259.08亿
总股本	41.39亿	总市值	259.08亿
近20日涨跌幅	+3.30%	今年涨跌幅	+19.69%
发行价(前复权)	0.28	历史最高价(前复权)	10.45
52周最高(前复权)	7.74	52周最低(前复权)	5.05
每股股息 ^①	0.28	股息率 ^①	4.47%

评级

更多 >

吾股评分 **92.90** 吾股排名 **9/5318**

股性(近一年)

更多 >

涨停次数 **0** 封板率 **0.00%**
次日溢价5%次数 **0(-)** 连板率 **-**

(2024年12月30日行情详情)

而且天地科技不只是能源（煤炭）装备公司，还有三个煤矿资源：

(1)沁南能源的煤矿,是天地科技 2011 年花了 3.11 亿买过来的,如今卖了 26.9 亿,只有探矿权,不产煤;

政府确定。”沁南项目属单独探矿权,探转采周期长、转采时序不确定。当前煤炭价格较高位运行,资源估值是历史高点,各大煤炭企业对可开发煤炭资源的市场需求较强,转让沁南能源股权可获取较高收益。

基于以上两方面原因,为盘活沁南能源探矿权资产,天地王坡拟转让所持有的沁南能源 51%股权。

(2024 年 11 月 14 日公告)

(2)王坡煤矿,是真正产煤的,也是唯一产煤的,2023 年收入有 27 亿,毛利率高达 52.87%;

煤炭产品销售	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
收入 (亿)	16.08	21.77	25.03	30.18	27.01
毛利率(%)	46.21	29.5	35.88	51.43	52.87

(数据来源:市值风云)

(3)秦皇岛的煤矿,分别是 2013 年 2.09 亿和 2015 年 1.72 亿买的,有 5 个煤矿,曾规划产能 90 万吨/年,目前也没有产煤。

2022年5月5日，天地科技在投资者关系平台披露，只剩一个秦能一矿有产能计划了：

秦能一二三四矿均为中煤科工能源投资秦皇岛有限公司下属企业：一矿当前正处于技术改建中，将在未来逐步恢复产能；二矿的发展规划正在考量；三矿及四矿已向地方政府申报产能退出，并通过政府验收，获得政府相应奖补资金，目前矿井已关闭。

根据最新在建工程的情况分析，秦皇岛的煤矿依然没有动工。

在建工程
(1). 在建工程情况
√适用 □不适用

单位：元币种：人民币

项目	期末余额			期初余额		
	账面余额	减值准备	账面价值	账面余额	减值准备	账面价值
秦皇岛地方煤矿技术改造工程	890,428,676.05	22,758,618.84	867,670,057.21	852,350,776.74		852,350,776.74

(2020 年年报)

单位：元币种：人民币

项目	期末余额			期初余额		
	账面余额	减值准备	账面价值	账面余额	减值准备	账面价值
秦皇岛地方煤矿技术改造工程	783,283,434.80	189,883,114.42	593,400,320.38	783,283,434.80	189,883,114.42	593,400,320.38

(2024 年半年报)

这块进度天地科技财报很少披露，根据公开资料，应该是终结了。

公告：关于终结中煤科工能源投资秦皇岛有限公司51%股权及相关债权项目的公告

A A+ A- 时间：2024-09-04 15:09 【打印】

中煤科工能源投资秦皇岛有限公司51%股权及相关债权项目（项目编号：G32023BJ1000143）于2023年09月27日在我所发布转让信息。

我所于2024年09月04日收到中煤科工能源投资有限公司对该项目终结的申请，根据《北京产权交易所企业国有产权转让中止和终结操作细则》的相关规定，现终结该项目。

特此公告。

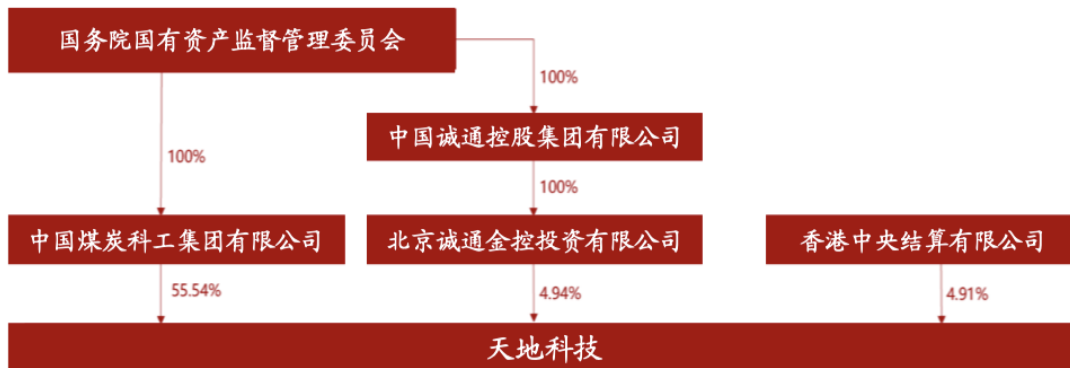
北京产权交易所
2024年09月04日

(北京产权交易所)

不过风云君认为就像沁南能源，不开发不算烂尾，只要有煤矿的产权，也很值钱，这块还有变现的空间。

三、分红率和股息率有望再提高

天地科技直接控股股东是中国煤炭科工集团有限公司，实际控制人则是国务院国资委，属于央企。



(股权结构，2023 年年报)

2015 年以来，天地科技每年都分红，且分红率和股息率是在不断提高的。

年度	归母净利润(亿)	现金分红(亿)	分红率(%)	股息率(%)
2015年	12.27	1.24	10.12	0.44
2016年	9.32	1.24	13.32	0.6
2017年	9.42	2.07	21.97	1.08
2018年	9.62	2.07	21.52	1.46
2019年	11.07	4.14	37.37	3.13
2020年	13.64	6.21	45.5	4.87
2021年	16.2	7.45	45.99	4.11
2022年	19.52	8.28	42.4	3.85
2023年	23.58	11.59	49.14	5.15

(数据来源：市值风云)

2024 年 8 月，公司公布了“提质增效重回报”行动方案。风云君认为基于公司账上现金较多的事实，未来分红率还会进一步提高。

五、重视股东回报，共享高质量发展成果

公司高度重视对投资者回报，自上市以来累计现金分红 53.4 亿元人民币（含税），近 5 年累计现金分红 37.7 亿元（含税），占上市以来现金分红总额的 70%，年度股息率由 3.1%提升至 5.2%。公司 2023 年度向全体股东每 10 股派发现金红利 2.8 元（含税），合计派发现金红利 11.6 亿元（含税），占 2023 年合并报表归属于上市公司股东的净利润的 49.1%，分红比例较上年提高 6.7 个百分点。

公司将继续秉持积极回报股东的宗旨，进一步强化回报股东意识，严格遵守法律法规和证券监管相关规定，在综合考虑公司战略发展目标、经营规划、盈利能力、现金流量状况以及外部环境等多种因素基础上，努力为股东提供持续、稳定、合理的投资回报，与股东共享公司高质量发展成果。

(2024年8月28日公告)

今年三季度，中东资本阿布达比投资局也盯上了天地科技这块优质资产，直接从二级市场买成了第六大股东（中报前未曾出现在前十大股东中）。

报告期末普通股股东总数	42,689	报告期末表决权恢复的优先股股东总数（如有）	0			
前 10 名股东持股情况（不含通过转融通出借股份）						
股东名称	股东性质	持股数量	持股比例 (%)	持有有限售条件股份数量	质押、标记或冻结情况	
					股份状态	数量
中国煤炭科工集团有限公司	国有法人	2,298,757,109	55.54	0	无	0
香港中央结算有限公司	其他	232,263,370	5.61	0	无	0
北京诚通金控投资有限公司	国有法人	202,790,769	4.90	0	无	0
中国农业银行股份有限公司－中证500 交易型开放式指数证券投资基金	其他	30,150,797	0.73	0	无	0
中国建设银行股份有限公司－南方匠心优选股票型证券投资基金	其他	21,914,859	0.53	0	无	0
阿布达比投资局	境外法人	16,935,500	0.41	0	无	0

(2024年三季报股东情况)

中东资本做生意和投资都是很精明的，风格做的是价值投资。风云君研究过阿布达比投资局的持仓情况，基本都是 A 股的优质资产。

表2：阿比达比投资局三季度末 公开重仓股

证券代码	证券简称	持股数量 (万股)	持股变动 (万股)	持股市值 (万元)	市值变动 (万元)	占流通A股 比例(%)	占比变动 (%)
601899.SH	紫金矿业	14299.55	-469.41	259393.76	-96.85	0.70	-0.02
300033.SZ	同花顺	502.73	502.73	97182.74	97182.74	1.84	1.84
002311.SZ	海大集团	1773.45	78.17	85161.29	5397.97	1.07	0.05
600885.SH	宏发股份	1765.40	379.29	57463.86	19096.15	1.69	0.36
601100.SH	恒立液压	861.42	210.75	54269.50	23961.38	0.64	0.16
603979.SH	金诚信	693.68	24.65	34725.60	919.63	1.11	0.03
000786.SZ	北新建材	930.43	36.97	30685.48	4185.55	0.57	0.02
600867.SH	通化东宝	3183.69	-7.79	27920.97	1208.27	1.61	0.00
000513.SZ	丽珠集团	655.54	9.51	26647.66	2608.77	1.09	0.02
002271.SZ	东方雨虹	1783.06	115.36	24588.34	4008.97	0.92	0.06
002064.SZ	华峰化学	2882.33	705.93	24211.58	8606.79	0.58	0.14
600563.SH	法拉电子	204.55	0.00	21109.18	5526.84	0.91	0.00
301039.SZ	中集车辆	1708.19	0.00	19046.27	4355.87	1.18	-1.18
600529.SH	山东药玻	579.99	-5.19	16889.37	2060.86	0.87	-0.01
000923.SZ	河钢资源	930.00	400.00	15670.43	6543.83	1.48	0.64
600380.SH	健康元	1250.24	85.47	14840.32	1829.89	0.67	0.05
600536.SH	中国软件	346.67	346.67	14528.82	14528.82	0.41	0.41
000860.SZ	顺鑫农业	710.00	710.00	14242.60	14242.60	0.96	0.96
300482.SZ	万孚生物	448.21	48.21	11832.72	2072.82	1.47	0.17
600872.SH	中炬高新	490.00	490.00	11431.70	11431.70	0.64	0.64
600582.SH	天地科技	1693.55	1693.55	11041.95	11041.95	0.41	0.41
002597.SZ	金禾实业	320.76	320.76	8131.24	8131.24	0.57	0.57
601061.SH	中信金属	629.99	0.00	5147.05	818.99	1.26	0.00
002267.SZ	陕天然气	570.00	570.00	4445.96	4445.96	0.51	0.51

数据来源：Wind

(数据来源：证券市场周刊市场)

单是紫金矿业这单，就赚得盆满钵满，早就在 2023 年第二季度就买成了前十大股东。

2023 中报

序号	股东名称	持股数量(股)	占总股本比例(%)	期末参考市值(亿元)	持有限售股数量(股)	方向②
1	闽西兴杭国有资产投资经营有限公司	6,083,517,704	23.11	691.70	0	不变
2	香港中央结算(代理人)有限公司	5,722,065,880	21.73	650.60	0	不变
3	① 香港中央结算有限公司 陆股通	1,724,952,426	6.55	196.13	0	减持
4	中国证券金融股份有限公司	691,190,770	2.63	78.59	0	不变
5	② 高毅晓峰2号致信基金	419,777,484	1.59	47.73	0	减持
6	② 外贸信托-高毅晓峰鸿远集合资金信托计划	304,056,602	1.15	34.57	0	减持
7	② Goldman Sachs International	174,514,810	0.66	19.84	0	减持
8	阿布达比投资局	149,714,532	0.57	17.02	0	新进
9	HHLR管理有限公司-中国价值基金(交易所)	142,809,537	0.54	16.24	0	新进
10	① 巴克莱银行有限公司	142,063,535	0.54	16.15	0	新进
	合计	15,554,663,280	59.07	1,768.57	0	

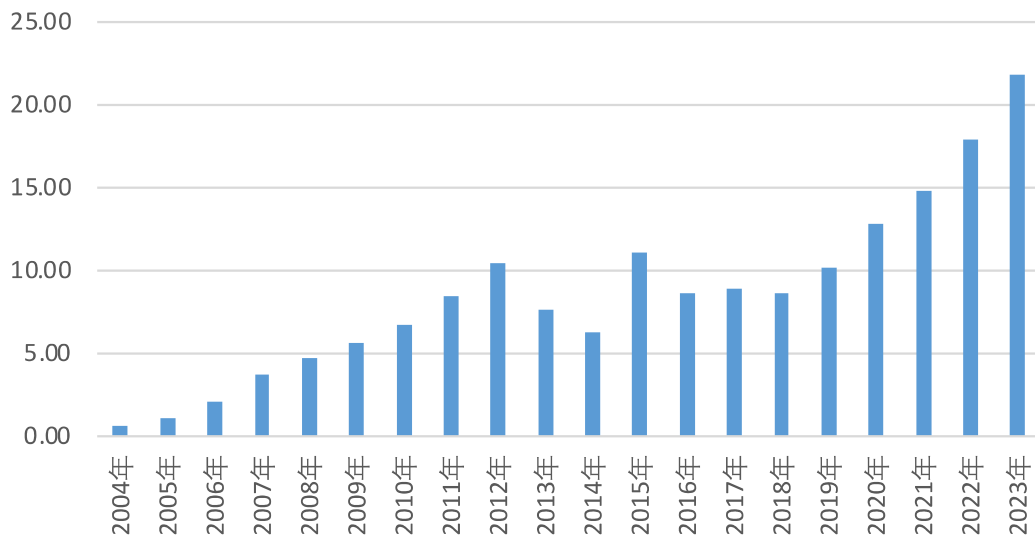
(2023 年中新进成紫金矿业第 8 大股东)

四、研发试图穿越周期

天地科技投资逻辑是比较清晰的，作为煤炭装备公司，公司收入和下游煤炭的资本支出相关。

所以天地科技本质上是周期性行业，盈利随煤炭景气度周期变动而变动。

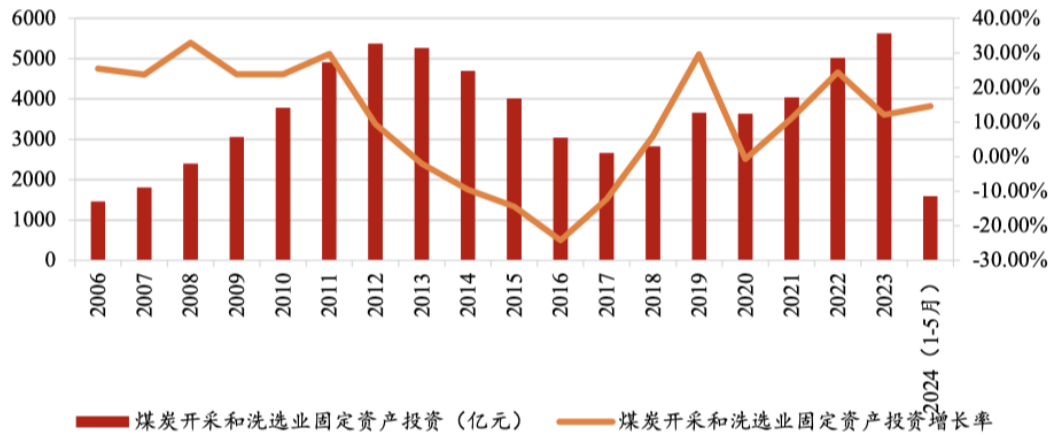
扣非净利润（亿）



(历史盈利的波动, 市值风云)

券商认为目前阶段处于周期中后期。

图23: 煤炭开采和洗选业固定资产投资当前处于本轮周期中后期



(数据来源: 浙商证券)

但对于天地科技而言, 风云君认为其实还是有空间的。

第一, 研发驱动成长, 天地科技最早是由煤炭科学研究总院作为发起人创立, 2002年在沪市主板上市, 本身就是研发创新型企业。

问题 3：很多大型煤炭企业，都有自己的煤机厂，也会优先使用自产设备，这种情况下天地科技煤机装备的竞争力如何体现？

回复：煤炭企业自有煤机厂一般是从煤机装备维修发展而来，生产设备大多是一些技术含量较低的装备，如皮带运输机，液压支架等，像刮板运输机，采煤机等产品很少或几乎没有。作为我国煤炭行业的国家队，天地科技的煤机装备主要瞄准国际装备市场，替代进口。从刚开始的国外引进、消化、吸收的跟跑阶段，到实现进口产品替代的并跑阶段，再到 2010 年后产品技术达到国内甚至世界领先的领跑阶段。公司始终瞄准煤机装备客户端所需的重大、核心装备，以高技术附加、高可靠性引领行业技术进步。

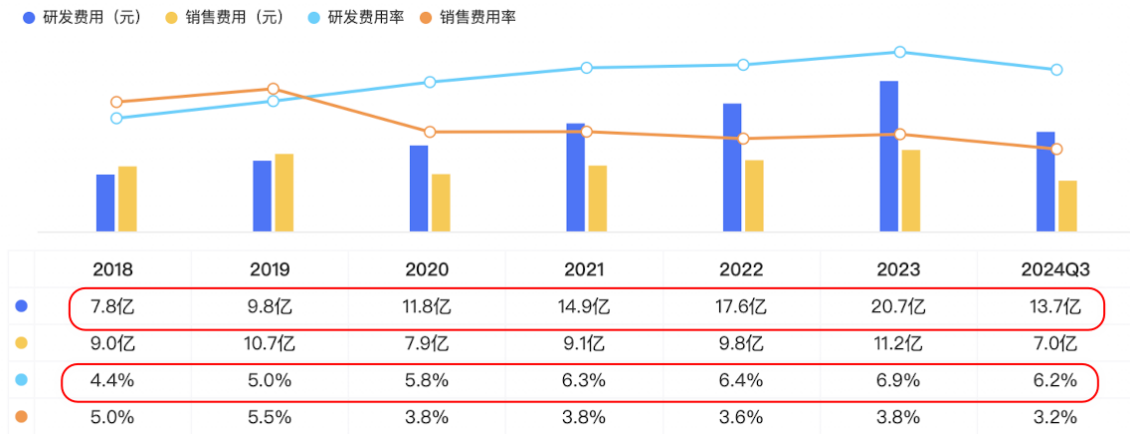
(2022 年 11 月投资者关系记录)

公司研究团队阵容强大，各种顶级科技人才，比如工程院原院士就有 3 人、国务院特殊津贴专家 44 人.....

公司坚定不移推进人才强企战略，深化落实“6U”人才工作体系，扩围战新产业人才引育专项工作，积极优化影响人才创新创造活力的体制机制，全面提升人才工作对公司建设的支撑保障作用，建立了以市场为导向的人才选拔和使用机制，不断推进改革深化提升，强化企业家、科学家、营销精英、技能人才队伍建设，积极推进战新产业发展和关键技术领域突破，持续完善高水平的科技人才体系。在职人员中，中国工程院院士 3 人、“万人计划”专家 7 人、“长江学者” 3 人、杰出青年基金获得者 1 人、国家百千万人才工程国家级人选 18 人、在职享受国务院政府特殊津贴的专家等国家级专业技术人才 44 人，另有全国勘察设计大师 1 人、煤炭行业勘察设计大师 7 人和集团公司首席科学家 60 人，逐步构成了一支专业精湛、结构合理、充满活力的人才队伍，人才效能持续提升，为实现公司高质量发展、建设具有全球竞争力的世界一流科技创新型企业提供坚实的人才保证，助力煤炭行业清洁低碳转型、智能化转型、保供稳价等重大战略和重要工作取得明显成效。

(2024 年中报)

研发投入比例也越来越高，2023 年研发高达 20.7 亿，占营业收入比例为 6.9%。

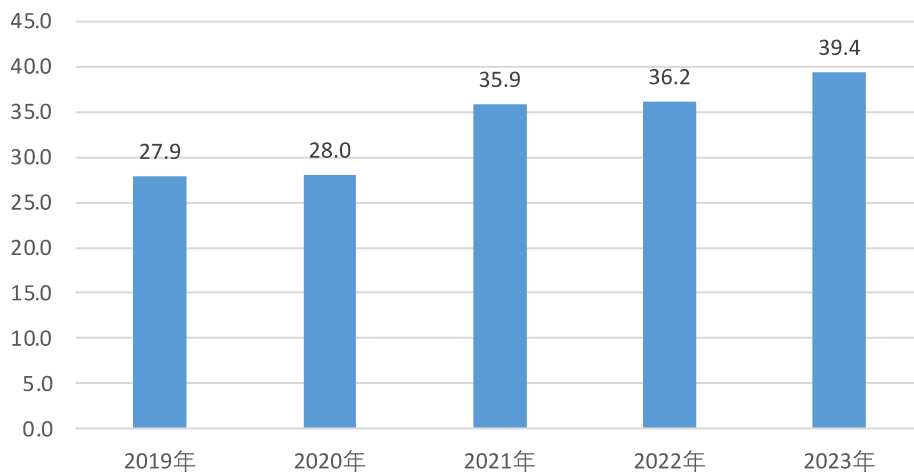


(市值风云 App 吾股大数据)

第二，煤炭因为能源安全保供也好，之前资本支出不足也好，短期 2-3 年内景气度依然存在。也就是说，天地科技的需求 2-3 年依然没啥问题。

我们可以看天地科技收入的预先指标——合同负债，也是增加逐年增加的。

合同负债 (亿)



(数据来源：市值风云)

2024 年三季度，合同负债为 30 亿，对比 2023 年三季度为 32.9 亿，变化并不大。

第三,天地科技的订单不只是新增的矿井设备需求(这是下游煤炭的主要资本支出),还有原有设备更替以及智能化改造带来的新需求。

问题 1:受煤炭行业高景气度影响,今年煤机装备订单量偏饱满,请问订单增长主要由哪几部分构成?后续煤机装备业务是否具有持续增长空间?

答复：公司煤机装备订单主要构成有三方面：一是新建矿井设备需求。今年国家能源局核增煤炭产能，核增产能带动新建矿井，但这并不是订单增量的主要来源，因为启动煤矿建设需要一定的时间。二是原有设备更替。正常煤机设备更替周期大约为 5-7 年，如损耗件更换，设备维修等。三是煤矿智能化改造带来的订单增量。基于对行业的基础判断，煤炭行业目前处于较为平稳的发展阶段。煤炭装备始终是服务于煤炭行业的核心。近年来，大型煤矿智能化推进速度加快，在“十四五”期间，至少有 1000 处煤矿要实施智能化建设，所以煤矿智能化带来的煤机装备增量十分重要，且煤炭生产企业目前业绩向好，对增加高端化、智能化装备有较强的意愿。

(2022 年 11 月 9 日投资者交流记录)

以天地科技子公司天玛智控（688570.SH，24年底市值83亿）为例，公司主营煤矿无人化智能开采控制技术和装备，最近五年来增长还不错，不过2024年前3季度业绩有所下滑。

截止日期 报告期 报表类型		2019-12-31 年报 合并报表	2020-12-31 年报 合并报表	2021-12-31 年报 合并报表	2022-12-31 年报 合并报表	2023-12-31 年报 合并报表	2024-09-30 三季报 合并报表
营业总收入	↑	9.76	11.63	15.53	19.68	22.06	12.15
同比(%)	② ↑		19.11	33.58	26.74	12.09	-21.22
营业总成本	↑	7.28	8.20	11.68	15.25	17.31	9.06
营业利润	↑	2.45	3.50	3.91	4.44	4.79	3.04
同比(%)	↑		42.68	11.97	13.35	7.89	-17.75
利润总额	↑	2.41	3.51	4.28	4.52	4.80	3.33
同比(%)	↑		45.49	22.01	5.64	6.14	-10.40
净利润	↑	2.08	3.01	3.71	3.97	4.25	2.80
同比(%)	↑		45.07	23.13	6.83	7.03	-10.55

(数据来源: wind)

还有拓展非煤领域和国际化。

2. 深耕煤炭市场，积极拓展非煤和国际业务。一是聚焦主责主业和价值创造，不断增强行业服务功能，不断提高市场占有率。二是依托煤炭领域优势，向非煤矿山、市政、交通、水利工程等领域延伸，打造新的经济增长点。装备制造类企业积极提升技术服务和装备产品的质量和适应性，向非煤矿山等领域延伸。设计工程类企业发挥自身优势，积极推动向市政建设、地铁隧道、水力工程等领域延伸。三是积极拓展俄罗斯、印尼、印度、澳大利亚等国际市场，在重点市场区域搭建营销服务平台，相关制造单位联合建立销售团队，加快“走出去”发展步伐。

(2024年工作计划)

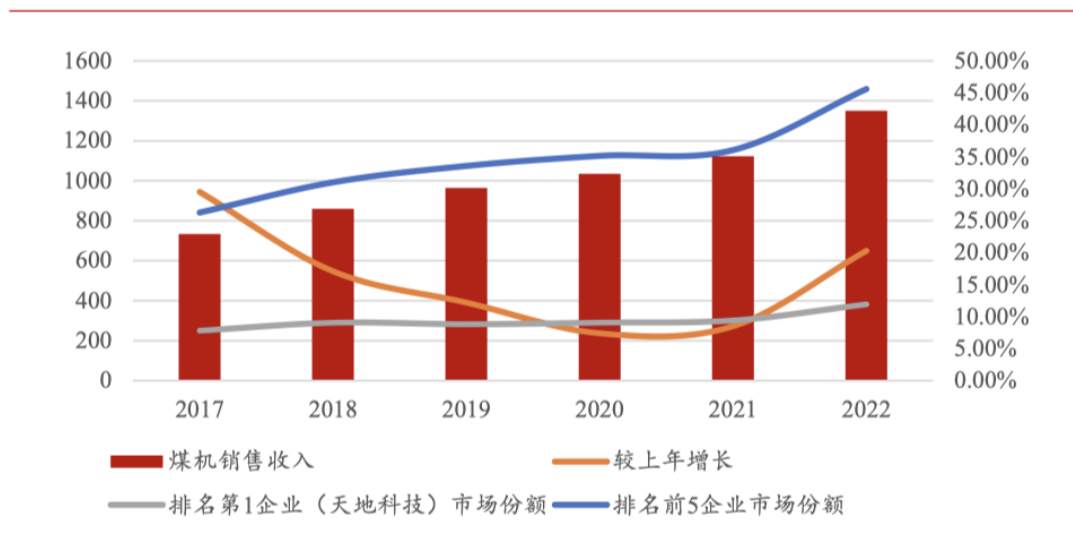
当然目前这两块收入占比都比较少，比如天地科技2023年海外收入只有3.5亿。

收入构成	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
按地区划分	193.8	205.5	235.7	274.2	299.3
中国大陆	190.5	202.9	232.6	269.7	295.8
海外	3.3	2.6	3.1	4.4	3.5

(收入构成, 市值风云)

最核心的还是作为煤机龙头，继续提升市场占有率。

目前天地科技市场份额排名第一，从 2017 年的 8%提升到了 2022 年的 12%。



(数据来源：浙商证券研报)

2026 年，煤机行业预计的市场规模为 1570 亿，单把这块蛋糕吃下就很不错了，比如把市占率提高到 30%以上。对于公司而言，还有很大的增长空间。

总结

天地科技 PB 为 1.08，但是资产里大部分都是现金类资产，预计年底现金类资产能达到 180 亿左右。如果应收账款回收能好一点，现金还会更多。

另外，很多资产价值没有体现，都是以历史成本计价，比如土地、还有秦皇岛的煤炭资产——天地科技既是能源装备公司，也是资源型企业。

2020 年以来,天地科技伴随着下游煤炭行业的景气度,业绩也坐上了顺风车,收入、利润、ROE 等财务指标都是逐年提高,属于低 PB 高 ROE (今年 12%左右) 资产。

但需要警惕的是,天地科技也是周期股,业绩和下游煤炭行业资本支出相关。当然天地科技也做了很多研发创新,试图去穿越周期,单是 2023 年研发投入 20 亿,就和当年净利润差不多。

风云君认为还有很多市场空间可以挖掘,比如继续提高市占率、把握住行业的旧设备更新和智能化机会、拓展非煤领域、出海.....