

天地数码(300743)

报告日期: 2025 年 04 月 22 日

业绩符合预期, 产品结构升级驱动盈利快速增长

——天地数码点评报告

投资要点

□ 事件: 业绩快速增长, 符合预期

2024 年, 营业收入 7.6 亿元, 同比增长 18%; 归母净利润 0.92 亿元, 同比增长 66%; 扣非后净利润 0.93 亿元, 同比增长 89%; 经营活动现金净流量 0.98 亿元。

24Q4 单季度, 营收 2.1 亿元, 同比增长 15%, 环比增长 7%; 扣非归母净利润 0.21 亿元, 同比增长 71%, 环比下滑 19%。

25Q1 单季度, 营收 2.0 亿元, 同比增长 20%, 环比下滑 4%; 扣非归母净利润 0.29 亿元, 同比增长 40%, 环比增长 39%; 实现较快增长。

□ 毛利率提升, 费用率下降, 业绩奖励计提和汇兑损失产生短期影响

2024 年公司综合毛利率为 35.3%, 同比提高 4.7pct; 24Q1-Q4 单季度毛利率分别为 33.5%、35.3%、35.9%、36.4%, 持续环比提升。25Q1 毛利率为 34.2%, 同比提高 0.8pct, 环比下降了 2.1pct。

2024 年公允价值变动损益-798 万元, 主要是受计提安徽维森业绩奖励和公允价值变动影响; 资产减值损失 578 万元, 主要系存货跌价准备和商誉减值损失; 财务费用 849 万元, 同比增加约 500 万元, 主要是汇兑损失影响。但公司销售费用和管理费用率均同比下降了 0.9pct; 综合来看, 2024 年净利润率 12.1%, 同比提高 3.5pct; 25Q1 净利润率为 16.0%, 同比提高 2.4pct, 环比提高 7.3pct, 创上市后季度净利润率新高。

□ 安徽维森大幅增长, 积极扩产, 助力持续增长。

2024 年安徽维森实现营收 1.5 亿元, 同比增长 73%; 净利润 3449 万元, 同比增长 71%, 实现大幅增长。公司正在进行安徽维森技改项目和新建二期项目, 为后续增长增添动力。截至 2025Q1 固定资产 1.8 亿元, 在建工程 0.5 亿元。

□ 盈利预测及估值

预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 9.1、10.7、12.4 亿元, 同比增长 19%、18%、17%; 归母净利润分别为 1.3、1.8、2.3 亿元, 同比增长 43%、33%、28%, 3 年复合增速 35%, 对应 PE 分别为 18、13、10 倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示: 下游需求不及预期风险, 国际贸易风险。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	763	905	1065	1241
(+/-) (%)	18%	19%	18%	17%
归母净利润	92	132	176	226
(+/-) (%)	66%	43%	33%	28%
每股收益(元)	0.60	0.86	1.15	1.48
P/E	25	18	13	10
ROE	15%	20%	22%	24%

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 钟凯锋

执业证书号: S1230524050002
zhongkaifeng@stocke.com.cn

分析师: 宋伟

执业证书号: S1230523110001
songwei@stocke.com.cn

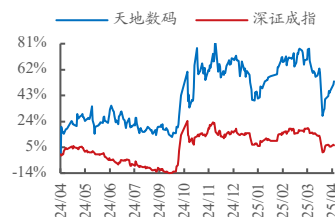
研究助理: 杨世祺

yangshiqi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 15.31
总市值(百万元)	2,349.42
总股本(百万股)	153.46

股票走势图



相关报告

- 《产品竞争力提升驱动高成长, 业绩再超预期》2024.10.29
- 《结构升级提升盈利能力, 利润增长超预期》2024.08.27
- 《热转印碳带龙头, 中高端放量驱动高成长》2024.06.21

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	657	751	865	974
现金	287	310	345	365
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	190	234	283	335
其它应收款	5	5	5	6
预付账款	15	15	17	18
存货	144	170	199	233
其他	17	17	17	17
非流动资产	405	406	402	404
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	4	3	3	4
固定资产	183	216	220	226
无形资产	38	40	34	28
在建工程	48	36	31	28
其他	131	110	114	118
资产总计	1062	1157	1267	1378
流动负债	350	351	370	344
短期借款	115	79	76	0
应付款项	128	150	174	204
预收账款	0	0	0	0
其他	107	122	120	140
非流动负债	82	81	51	21
长期借款	68	68	38	8
其他	14	12	13	13
负债合计	432	431	421	365
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	630	726	847	1013
负债和股东权益	1062	1157	1267	1378

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	98	142	157	213
净利润	92	132	176	226
折旧摊销	26	29	32	34
财务费用	8	6	3	(2)
投资损失	(0)	(1)	(1)	(1)
营运资金变动	(14)	10	(17)	(2)
其它	(15)	(34)	(36)	(43)
投资活动现金流	(73)	(32)	(27)	(35)
资本支出	(28)	(46)	(26)	(32)
长期投资	(34)	22	(4)	(5)
其他	(11)	(8)	2	2
筹资活动现金流	17	(87)	(95)	(159)
短期借款	90	(37)	(3)	(76)
长期借款	(9)	0	(30)	(30)
其他	(64)	(50)	(62)	(53)
现金净增加额	42	23	35	20

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	763	905	1065	1241
营业成本	494	580	662	764
营业税金及附加	5	6	7	8
营业费用	66	77	91	99
管理费用	46	50	59	62
研发费用	26	31	37	43
财务费用	8	6	3	(2)
资产减值损失	(9)	(9)	(9)	(9)
公允价值变动损益	(8)	0	0	0
投资净收益	0	1	1	1
其他经营收益	8	8	8	8
营业利润	108	155	207	266
营业外收支	(0)	0	0	0
利润总额	108	156	207	266
所得税	16	23	31	40
净利润	92	132	176	226
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	92	132	176	226
EBITDA	140	190	243	299
EPS（最新摊薄）	0.60	0.86	1.15	1.48

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	18.50%	18.61%	17.66%	16.50%
营业利润	74.64%	43.56%	33.24%	28.49%
归属母公司净利润	66.00%	43.16%	33.26%	28.47%
获利能力				
毛利率	35.32%	35.96%	37.83%	38.40%
净利率	12.10%	14.61%	16.54%	18.24%
ROE	14.83%	19.51%	22.42%	24.35%
ROIC	11.26%	15.08%	17.96%	21.19%
偿债能力				
资产负债率	40.68%	37.29%	33.20%	26.49%
净负债比率	49.65%	40.38%	32.61%	9.75%
流动比率	1.88	2.14	2.34	2.83
速动比率	1.47	1.66	1.80	2.16
营运能力				
总资产周转率	0.77	0.82	0.88	0.94
应收账款周转率	4.31	4.36	4.34	4.32
应付账款周转率	8.51	7.44	7.27	7.19
每股指标(元)				
每股收益	0.60	0.86	1.15	1.48
每股经营现金	0.64	0.93	1.03	1.39
每股净资产	4.11	4.73	5.52	6.60
估值比率				
P/E	25.44	17.77	13.33	10.38
P/B	3.73	3.24	2.78	2.32
EV/EBITDA	16.30	11.67	8.88	6.81

资料来源：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