

天地科技(600582)

报告日期: 2026年01月10日

煤炭机械行业周期筑底, 煤机央企龙头稳中求进

——天地科技更新报告

投资要点

□ 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。

□ 公司发布 2025 年三季报, 2025 年前三季度归母净利润同比增长 7.5%

2025 前三季度业绩: 公司 2025 前三季度实现营业收入 204.7 亿元, 同比下降 6.9%; 实现归母净利润 23.4 亿元, 同比增长 7.5%。

2025Q3 业绩: 公司 2025Q3 实现营业收入 63.5 亿元, 同比下降 10.5%, 环比下降 13.6%; 实现归母净利润 2.6 亿元, 同比下降 59.6%, 环比下降 59.6%。

□ 2025 年前三季度期间费用率同比增长 2.2pcts

1) 利润率方面: 2025 前三季度毛利率为 27.2%, 同比下降 5.2pct; 净利率为 17.2%, 同比上升 4.4pct。2025Q3 毛利率为 27.0%, 同比下降 4.3pct, 环比下降 1.1pct; 净利率为 6.1%, 同比下降 5.4pct, 环比下降 4.4pct。

2) 期间费用率方面: 公司 2025 前三季度期间费用率为 19.4%, 同比增长 2.2pct, 其中销售费用率为 3.3%, 同比增长 0.2pct; 管理费用率为 9.1%, 同比增长 0.6pct; 研发费用率为 7.2%, 同比增长 1.0pct; 财务费用率为 -0.3%, 同比提升 0.4pct。

□ 投资建议与盈利预测

受 25 年煤炭价格下行压力, 预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 306、320、343 亿元, 2025-2027 年 CAGR 为 6%; 归母净利润分别为 26.0、28.4、31.7 亿元, 2025-2027 年 CAGR 为 10%, 主要由于 25 年的一次性投资收益较高。对应 PE 为 9.3X、8.6X、7.7X, 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

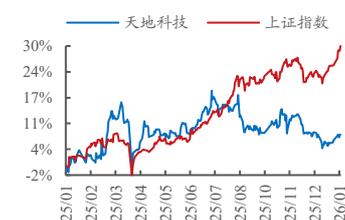
分析师: 孙旭鹏

执业证书号: S1230524080002
sunxupeng01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 5.91
总市值(百万元)	24,459.06
总股本(百万股)	4,138.59

股票走势图



相关报告

- 1 《24 年归母净利润同比增长 11%, 煤机央企龙头稳中求进》 2025.04.17
- 2 《Q3 归母净利润同比增长 10%, 煤机央企龙头稳健增长》 2024.11.09
- 3 《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

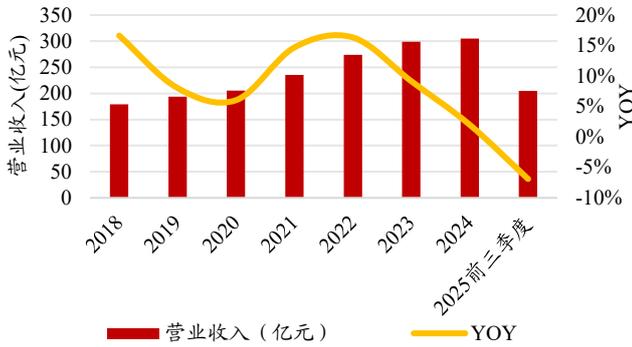
财务摘要

(亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	305.3	305.8	319.5	343.0
(+/-)(%)	2.0%	0.2%	4.5%	7.3%
归母净利润	26.2	26.0	28.4	31.7
(+/-)(%)	11.2%	-0.8%	9.2%	11.7%
每股收益(元)	0.6	0.6	0.7	0.8
P/E	9.3	9.4	8.6	7.7
P/B	1.0	0.9	0.8	0.7
ROE	10.3%	8.0%	7.9%	7.9%

资料来源: 浙商证券研究所

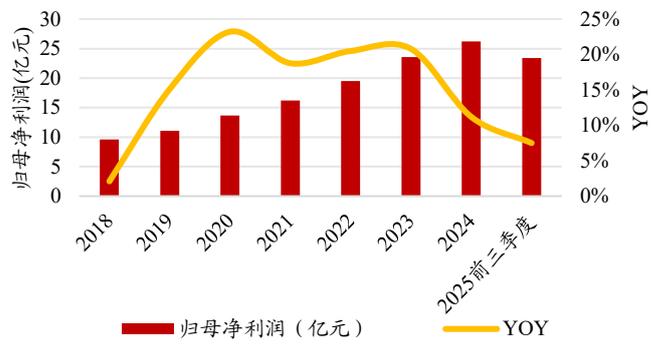
附录 1: 公司主要财务数据

图1: 2025 年前三季度实现营业收入 204.7 亿元



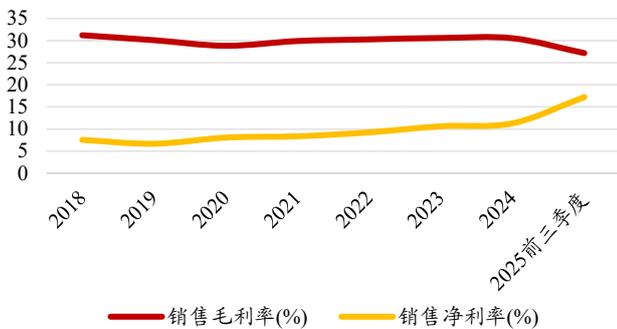
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图2: 2025 年前三季度归母净利润 23.4 亿元, 同比增长 7.5%



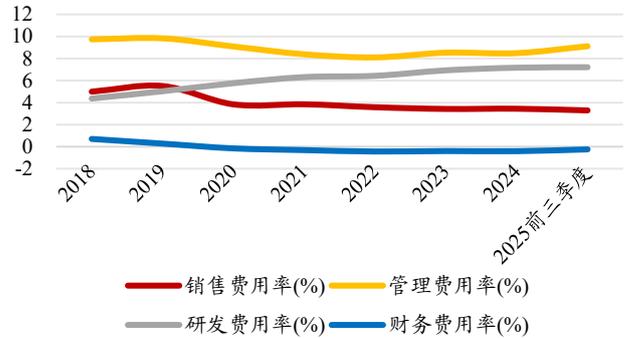
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图3: 2025 年前三季度毛利率为 27.17%, 净利率为 17.22%



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图4: 2025 年前三季度期间费用率为 19.36%



资料来源: Wind、浙商证券研究所

附录 2: 可比公司估值

表 1: 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		
				2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
三一国际	0631.HK	8.1	261.8	23.2	28.3	34.8	0.7	0.9	1.1	11.3	9.2	7.5
中创智领	601717.SH	24.3	421.0	43.1	47.2	52.9	2.4	2.6	3.0	10.1	9.2	8.2
		16.2	338.2	33.2	37.8	43.9	1.6	1.8	2.0	10.5	9.1	7.8
天地科技	600582.SH	5.9	244.6	26.0	28.4	31.7	0.6	0.7	0.8	9.4	8.6	7.7

资料来源: Wind 一致预期, 数据截止 1 月 9 日, 浙商证券研究所

表 2: 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		
				2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
中国神华	601088.SH	42.5	8248.2	521.6	539.6	555.4	2.6	2.7	2.8	16.2	15.6	15.2
兖矿能源	600188.SH	14.3	1248.2	101.9	123.6	137.7	1.0	1.2	1.4	14.0	11.6	10.4
潞安环能	601699.SH	13.1	391.0	23.2	29.0	32.8	0.8	1.0	1.1	16.8	13.5	11.9
		23.3	3295.8	215.6	230.7	242.0	1.5	1.6	1.8	15.7	13.6	12.5
天地科技	600582.SH	5.9	244.6	26.0	28.4	31.7	0.6	0.7	0.8	9.4	8.6	7.7

资料来源: Wind 一致预期, 数据截止 1 月 9 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)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	37796	41355	45766	51929
现金	14062	18984	21790	26080
交易性金融资产	17	11	15	14
应收账款	11390	10579	11628	12997
其它应收款	421	407	442	468
预付账款	948	972	1013	1073
存货	5642	5526	5728	6184
其他	5315	4877	5150	5114
非流动资产	19467	16771	18017	17355
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	969	882	907	920
固定资产	6482	6884	7179	7357
无形资产	1757	1662	1570	1472
在建工程	1570	1208	994	886
其他	8688	6134	7366	6721
资产总计	57262	58125	63783	69284
流动负债	23969	21488	23360	24611
短期借款	321	451	536	436
应付款项	14543	12020	13503	14667
预收账款	11	9	10	11
其他	9094	9008	9312	9497
非流动负债	2506	2492	2511	2551
长期借款	182	215	230	243
其他	2325	2277	2280	2308
负债合计	26476	23980	25871	27161
少数股东权益	6358	7117	8045	9086
归属母公司股东权	24428	27028	29866	33037
负债和股东权益	57262	58125	63783	69284

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	5106	2603	3252	4838
净利润	3446	3359	3767	4211
折旧摊销	780	538	582	631
财务费用	(124)	(97)	(132)	(147)
投资损失	(254)	(1656)	(168)	(107)
营运资金变动	2901	(2446)	970	519
其它	(1643)	2905	(1768)	(270)
投资活动现金流	(7295)	2052	(701)	(590)
资本支出	(744)	(474)	(558)	(592)
长期投资	(92)	82	(24)	(11)
其他	(6458)	2445	(119)	14
筹资活动现金流	(1929)	267	256	42
短期借款	(514)	130	85	(100)
长期借款	(10)	33	15	13
其他	(1405)	104	156	129
现金净增加额	(4118)	4922	2806	4290

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	30527	30584	31951	34295
营业成本	21203	21350	22142	23673
营业税金及附加	411	581	428	466
营业费用	1052	1254	1150	1200
管理费用	2591	3117	2684	2846
研发费用	2188	2324	2300	2401
财务费用	(124)	(97)	(132)	(147)
资产减值损失	56	346	(377)	(470)
公允价值变动损益	(1)	(1)	(1)	(1)
投资净收益	254	1656	168	107
其他经营收益	591	588	549	558
营业利润	3993	3952	4471	4988
营业外收支	9	(1)	2	4
利润总额	4002	3951	4473	4992
所得税	556	593	707	781
净利润	3446	3359	3767	4211
少数股东损益	824	759	928	1040
归属母公司净利润	2622	2600	2838	3171
EBITDA	4640	4332	4865	5421
EPS (最新摊薄)	0.63	0.63	0.69	0.77

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	2.00%	0.19%	4.47%	7.34%
营业利润	4.80%	-1.03%	13.12%	11.57%
归属母公司净利润	11.17%	-0.83%	9.17%	11.72%
获利能力				
毛利率	30.54%	30.19%	30.70%	30.97%
净利率	11.29%	10.98%	11.79%	12.28%
ROE	10.28%	8.01%	7.88%	7.92%
ROIC	10.79%	11.17%	11.32%	11.57%
偿债能力				
资产负债率	46.24%	41.26%	40.56%	39.20%
净负债比率	2.56%	3.54%	3.76%	3.19%
流动比率	1.58	1.92	1.96	2.11
速动比率	1.34	1.67	1.71	1.86
营运能力				
总资产周转率	0.55	0.53	0.52	0.52
应收账款周转率	3.04	3.03	3.13	3.14
应付账款周转率	1.88	1.88	2.01	1.96
每股指标(元)				
每股收益	0.63	0.63	0.69	0.77
每股经营现金	1.23	0.63	0.79	1.17
每股净资产	5.90	6.53	7.22	7.98
估值比率				
P/E	9.33	9.41	8.62	7.71
P/B	1.00	0.90	0.82	0.74
EV/EBITDA	4.22	3.33	2.61	1.72

资料来源：WIND，数据截止 2026 年 01 月 09 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>