

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

天地科技(600582)

投资评级 买入

上次评级 买入

高升: 煤炭钢铁行业首席分析师

执业编号: S1500524100002

邮箱: gaosheng@cindasc.com

李睿: 煤炭钢铁行业分析师

执业编号: S1500525040002

邮箱: lirui@cindasc.com

刘波: 煤炭钢铁行业分析师

执业编号: S1500525070001

邮箱: liubo1@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIESCO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号

金隅大厦B座

邮编: 100031

主业短期承压，价值长期可待

2026年3月27日

事件: 2026年3月26日, 天地科技发布2025年年度报告, 2025年公司实现营业收入292.42亿元, 同比下降4.21%, 实现归母净利润24.47亿元, 同比下降6.67%; 扣非后净利润12.89亿元, 同比下降47.31%。

点评:

- **受煤炭和装备制造板块影响, 公司业绩短期承压。**2025年, 反映公司核心经营情况的扣非归母净利润同比下降47.31%至12.89亿元。一方面, 受煤价下行及生产计划调整影响, 公司煤炭生产业务效益出现下降, 该板块全年营收同比下降26.30%。另一方面, 受下游客户严控资本开支和市场竞争加剧的影响, 公司装备制造业务效益有所下滑, 煤机制造板块营收同比下降5.84%。2025年公司归母净利润降幅较小(同比-6.67%), 主要得益于上半年完成沁南能源51%股权的挂牌转让, 确认投资收益25.27亿元, 对冲了主营业务的下滑。
- **煤矿智能化建设加速推进, 为公司长期成长提供核心驱动力。**尽管短期受下游资本开支影响, 公司年末合同负债较年初下降29.45%至22.56亿元, 订单短期承压。但长期来看, 煤矿智能化是行业高质量发展的必然趋势, 国家政策持续鼓励和支持自动化、智能化技术及设备的应用。公司作为煤矿智能化建设的引领者, 主导或参与了全国60%以上的智能化工作面建设, 在智能开采、智能掘进等领域具备全系统核心技术和装备优势。随着煤矿智能化改造和设备更新需求的持续释放, 公司作为行业龙头有望持续受益。
- **高净现金&高分红&低估值, 公司投资价值凸显。**截至2025年末, 公司净现金水平约为202亿元(以货币资金93.2亿元及债权投资125.2亿元合计数扣除带息债务16亿元测算), 充裕的净现金水平为公司抵御行业周期波动和持续回报股东提供了坚实基础。分红方面, 公司发布2025年度利润分配预案, 拟每10股派发现金红利3.00元(含税), 合计派发现金12.42亿元, 分红率高达50.74%, 延续了高比例回报股东的政策, 以3月26日收盘价测算股息率达5.06%。估值方面, 公司具备典型的中特估特征, 至3月26日收盘PB估值仅0.96倍, 提供了较强的安全边际。公司凭借稳健的经营、强大的现金储备和持续的高分红政策, 具备显著的长期投资价值。
- **盈利预测及评级:** 公司作为布局煤炭开采设计全产业链的引领者, 在产能周期驱动的煤炭产量高位维持背景下, 我们预计公司经营业绩有望保持稳健, 叠加公司较高的净现金规模和分红水平, 我们认为公司未来仍具较大估值修复空间。我们预测公司2026-2028年归属于母公司的净利润分别为26.54/27.84/30.03亿元; EPS为0.64/0.67/0.73元/股。考虑公司当前较高的净现金水平, 我们看好公司未来发展和估值修复空间, 维持公司“买入”评级。

- **风险因素：**国内外能源政策变化带来短期影响；国内外宏观经济复苏不及预期；煤矿智能化政策推进不及预期。

主要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	30,527	29,242	33,811	35,951	38,816
同比(%)	2.0%	-4.2%	15.6%	6.3%	8.0%
归属母公司净利润（百万元）	2,622	2,447	2,654	2,784	3,003
同比(%)	11.2%	-6.7%	8.5%	4.9%	7.9%
毛利率(%)	30.5%	25.6%	32.2%	32.1%	33.4%
ROE(%)	10.7%	9.6%	9.9%	9.9%	10.1%
EPS（摊薄）(元)	0.63	0.59	0.64	0.67	0.73
P/E	9.36	10.03	9.25	8.81	8.17
P/B	1.00	0.96	0.91	0.87	0.83
EV/EBITDA	2.67	6.59	3.36	2.83	2.34

资料来源：Wind，信达证券研发中心预测。注：截至2026年3月26日收盘价

研究团队简介

高升，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，中国矿业大学（北京）校外专业学位研究生导师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、挂职下属煤矿副矿长，在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究，现为能源与双碳中心研究中心总经理、煤炭钢铁行业首席分析师。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。