

天地科技（600582.SH）

行业调整期业绩承压，关注战新产业发展

优于大市

核心观点

公司发布 2025 年报：2025 年公司实现营收 292.4 亿元（-4.2%），归母净利润 24.5 亿元（-6.7%），扣非归母净利润 12.9 亿元（-47.3%）；其中 2025Q4 公司实现营收 87.7 亿元（+2.7%），归母净利润 1.1 亿元（-76.0%），扣非归母净利润 0.25 亿元（-93.0%）。受煤炭行业波动影响，煤企设备采购需求阶段性收紧，公司营收、毛利率同比均有所下滑，但转让沁南能源股权增厚利润。

煤炭生产与销售业务、矿山自动化&机械化装备业务毛利润下滑幅度最大。

受行业下行影响，公司仅节能环保与装备业务毛利润增加，其余业务均有不同程度的下滑。分产品看，矿山自动化&机械化装备、安全技术与装备、节能环保与装备、煤炭洗选装备、矿井生产技术服务与经营、地下特殊工程施工、煤炭产品销售、生态修复工程的营收分别为 129.6、62.3、22.1、18.1、28.7、6.8、18.7、1.8 亿元，分别同比-6.5%、+1.3%、+7.3%、-0.75%、+3.8%、+41.2%、-26.3%、-60.3%，毛利率分别同比-2.7pct、-6.0pct、+1.4pct、-1.5pct、-1.8pct、-6.4pct、-25.4pct、-7.8pct。其中煤炭生产与销售业务、矿山自动化&机械化装备业务、安全技术与装备毛利润分别同比下降 8.3 亿元、6.3 亿元、3.5 亿元，是公司毛利下滑最大的几项业务。

推进改革攻坚，激发企业活力。2025 年公司战新产业提速发展，战新产业营收占比超过 54%，“AI+多层级矿山透明地质”入选首批央企人工智能战略性高价值场景。同时公司专精特新企业培育成效显著，累计培育 7 个单项冠军企业，10 个单项冠军产品，培育专精特新中小企业 27 户、专精特新“小巨人”企业 10 户，彰显了公司装备产品在技术创新、质量效益与品牌价值等方面的综合优势。

煤炭开采智能化是大势所趋，公司作为煤机领域产业链布局最为完整的企业之一，有望充分受益。2025 年《煤矿安全规程》、《煤炭清洁高效利用重点领域标杆水平和基准水平（2025 年版）》、《关于加快推进煤炭洗选高质量发展的意见》、《关于推进“人工智能+”能源高质量发展的实施意见》等政策先后出台，煤炭行业高质量、绿色、智能发展是大势所趋，公司有望充分受益。

积极回报股东，分红率再次提高。2025 年公司每 10 股派发现金红利 3 元（含税），占归母净利润的 50.74%，相比 2024 年提升了 0.7pct，刷新历史最高分红比例，以 3 月 27 日的收盘价计算，对应股息率为 5.2%。“十四五”期间，公司累计实施现金分红 46.64 亿元（含税），占上市以来现金分红总额的 70.11%，公司股票先后被纳入标普 A 股红利、央企红利 50、龙头红利 50 等红利高股息指数。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。

虽然 2026 年煤价中枢预期上行，但考虑煤机等设备投资需要相对滞后，因此下调盈利预测。预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 27.5/28.5/29.7 亿元（2026-2027 年前值为 28.0/28.7 亿元）。在当前国内煤炭产量高位、煤矿智能化持续推进的背景下，煤机行业空间有望进一步打开。公司作为央企煤机龙头，科研能力强，一体化发展优势显著，未来业绩有望继续增长，同时分红率尚有提升空间。维持“优于大市”评级。

公司研究·财报点评

煤炭·煤炭开采

证券分析师：刘孟峦
010-88005312
liumengluan@guosen.com.cn
S0980520040001

证券分析师：胡瑞阳
0755-81982908
huruiyang@guosen.com.cn
S0980523060002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	5.77 元
总市值/流通市值	23880/23880 百万元
52 周最高价/最低价	6.52/5.64 元
近 3 个月日均成交额	238.47 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《天地科技（600582.SH）：营收、利润继续保持增长，资产质量持续提高》——2025-03-22
《天地科技（600582.SH）-营收及利润稳健增长，行业资本开支仍处于高位》——2024-04-26

风险提示：经济放缓导致煤炭需求下降、固定资产投资放缓、安全生产事故影响、应收账款不能及时回款的风险。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	30,527	29,242	30,382	31,618	32,968
(+/-%)	2.0%	-4.2%	3.9%	4.1%	4.3%
净利润(百万元)	2622	2447	2748	2851	2969
(+/-%)	11.2%	-6.7%	12.3%	3.7%	4.1%
每股收益(元)	0.63	0.59	0.66	0.69	0.72
EBIT Margin	10.1%	3.8%	6.5%	6.7%	7.0%
净资产收益率(ROE)	10.7%	9.6%	10.2%	10.0%	10.0%
市盈率(PE)	9.2	9.8	8.7	8.4	8.1
EV/EBITDA	13.2	28.7	20.8	19.9	19.0
市净率(PB)	0.98	0.94	0.89	0.85	0.80

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E	
现金及现金等价物	14062	9321	10856	12910	15052	营业收入	30527	29242	30382	31618	32968
应收款项	11811	13517	14043	14615	15239	营业成本	21203	21755	21817	22636	23522
存货净额	5642	5596	5653	5867	6098	营业税金及附加	411	374	389	405	422
其他流动资产	4613	5698	5920	6161	6424	销售费用	1052	964	1002	1042	1087
流动资产合计	37796	35337	37676	40757	44018	管理费用	2591	2768	2841	2954	3078
固定资产	8052	7932	8021	8098	8162	研发费用	2188	2277	2366	2462	2567
无形资产及其他	1757	1362	1307	1253	1198	财务费用	(124)	(39)	(190)	(235)	(287)
投资性房地产	8688	14230	14230	14230	14230	投资收益	254	3019	3019	3019	3019
长期股权投资	969	997	997	997	997	资产减值及公允价值变动	(86)	59	59	59	59
资产总计	57262	59857	62231	65335	68605	其他收入	(1569)	(1838)	(2366)	(2462)	(2567)
短期借款及交易性金融负债	496	1302	1302	1302	1302	营业利润	3993	4660	5236	5432	5658
应付款项	14543	16127	16290	16907	17573	营业外净收支	9	18	18	18	18
其他流动负债	8930	8068	8183	8497	8836	利润总额	4002	4678	5254	5450	5676
流动负债合计	23969	25497	25776	26706	27711	所得税费用	556	890	999	1036	1079
长期借款及应付债券	182	66	66	66	66	少数股东损益	824	1341	1507	1563	1628
其他长期负债	2325	2063	2063	2063	2063	归属于母公司净利润	2622	2447	2748	2851	2969
长期负债合计	2506	2129	2129	2129	2129	现金流量表（百万元）					
负债合计	26476	27626	27905	28835	29840	2024	2025	2026E	2027E	2028E	
少数股东权益	6358	6624	7366	8136	8938	净利润	2622	2447	2748	2851	2969
股东权益	24428	25607	26960	28365	29827	资产减值准备	31	(146)	1	1	1
负债和股东权益总计	57262	59857	62231	65335	68605	折旧摊销	745	696	523	536	549
关键财务与估值指标						公允价值变动损失	86	(59)	(59)	(59)	(59)
2024	2025	2026E	2027E	2028E		财务费用	(124)	(39)	(190)	(235)	(287)
每股收益	0.63	0.59	0.66	0.69	0.72	营运资本变动	(2477)	(7972)	(525)	(96)	(112)
每股红利	0.41	0.20	0.34	0.35	0.36	其它	257	816	741	769	801
每股净资产	5.90	6.19	6.51	6.85	7.21	经营活动现金流	1264	(4218)	3429	4001	4148
ROIC	9.87%	3.30%	6%	6%	7%	资本开支	0	(403)	(500)	(500)	(500)
ROE	10.73%	9.56%	10.19%	10.05%	9.95%	其它投资现金流	(758)	462	0	0	0
毛利率	31%	26%	28%	28%	29%	投资活动现金流	(856)	32	(500)	(500)	(500)
EBIT Margin	10%	4%	6%	7%	7%	权益性融资	1	83	0	0	0
EBITDA Margin	13%	6%	8%	8%	9%	负债净变化	(10)	(116)	0	0	0
收入增长	2%	-4%	4%	4%	4%	支付股利、利息	(1705)	(828)	(1394)	(1446)	(1506)
净利润增长率	11%	-7%	12%	4%	4%	其它融资现金流	58	1250	0	0	0
资产负债率	57%	57%	57%	57%	57%	融资活动现金流	(3371)	(555)	(1394)	(1446)	(1506)
股息率	7.1%	3.4%	5.8%	6.0%	6.3%	现金净变动	(2964)	(4741)	1535	2054	2142
P/E	9.2	9.8	8.7	8.4	8.1	货币资金的期初余额	17026	14062	9321	10856	12910
P/B	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8	货币资金的期末余额	14062	9321	10856	12910	15052
EV/EBITDA	13.2	28.7	20.8	19.9	19.0	企业自由现金流	0	(6785)	1092	1656	1793
						权益自由现金流	0	(5651)	1246	1846	2026

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032