

天地科技 (600582.SH)

业绩稳健增长，高分红彰显投资价值

买入

核心观点

业绩稳定增长，现金流大幅增长。2023年公司实现营业收入299.28亿元，同比增长9.16%；归属于上市公司股东的净利润23.58亿元，同比增长20.81%；经营活动产生的现金流量净额57.70亿元，同比增长23.67%。

资产稳步增长，整体质量提升。总资产532.32亿元，同比增长22.53%，归属于上市公司股东的净资产229.41亿元，同比增长12.61%。其中货币资金170.26亿元，同比增长46.08%。应收账款占总资产比例为18.40%，继续下降。

订单持续增长，未来增长可期。2023年，全年新签合同额369.9亿元。西安研究院、山西煤机、天地王坡、天地奔牛、上海煤科等单位新签合同额超过30亿元，西安研究院、山西煤机等单位新签合同额同比增长超过20%。

分红率提升，回报投资者。2023年公司每10股派发现金红利2.8元(含税)，占2023年归属于母公司股东净利润的49.14%，相比2022年提升6.74pct，刷新历史最高分红比例。以3月22日的收盘价计算，公司股息率为4.13%。随着公司经营稳健向上，未来分红率仍有望提升。

投资建议：维持24-25年盈利预测，维持“买入”评级。

预计公司2024-2026年收入分别为334.1/364.7/398.7亿元，归属母公司净利润分别为26.3/29.2/31.9亿元，每股收益分别为0.64/0.71/0.77元。考虑煤机行业格局稳定，未来随着煤炭产能产量增长，煤机替代需求整体增加，且在智能化发展趋势下行业集中度提升。公司作为央企煤机龙头，产品高端，未来业绩有望平稳增长，公司分红提升，维持“买入”评级。

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

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	27,416	29,928	33,413	36,473	39,869
(+/-%)	16.3%	9.2%	11.6%	9.2%	9.3%
净利润(百万元)	1952	2358	2631	2918	3188
(+/-%)	20.5%	20.8%	11.5%	10.9%	9.2%
每股收益(元)	0.47	0.57	0.64	0.71	0.77
EBIT Margin	10.5%	10.3%	11.3%	11.4%	11.1%
净资产收益率(ROE)	9.6%	10.3%	10.8%	11.3%	11.7%
市盈率(PE)	14.4	11.9	10.7	9.6	8.8
EV/EBITDA	13.0	13.7	12.7	12.1	11.9
市净率(PB)	1.38	1.22	1.16	1.09	1.03

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

公司研究·财报点评

煤炭·煤炭开采

证券分析师：樊金璐

010-88005330

fanjinlu@guosen.com.cn

S0980522070002

证券分析师：胡瑞阳

0755-81982908

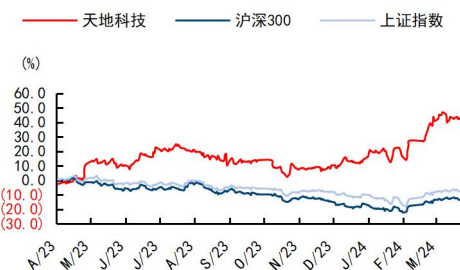
huruiyang@guosen.com.cn

S0980523060002

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	6.85元
总市值/流通市值	28349/28349百万元
52周最高价/最低价	7.07/4.80元
近3个月日均成交额	222.49百万元

市场走势



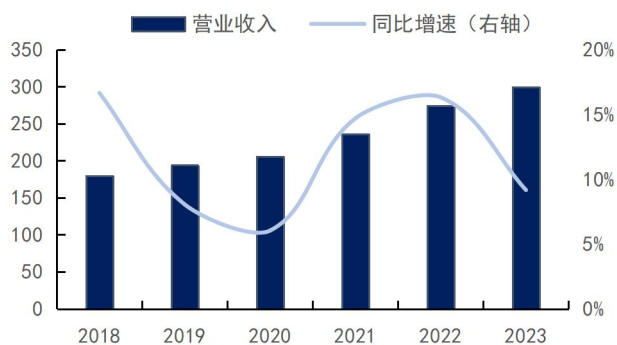
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《天地科技(600582.SH)-专业创造价值，成长与股息兼具》——2024-02-28
- 《天地科技(600582.SH)-三季度业绩增速加快，煤机龙头成长可期》——2023-10-26
- 《天地科技(600582.SH)-业绩稳步提升，智能化加快推进》——2023-09-02
- 《天地科技(600582.SH)-季度业绩大增，智能化持续推进》——2023-04-27
- 《天地科技(600582.SH)-煤机龙头业绩稳健增长，智能化拓展市场空间》——2023-04-06

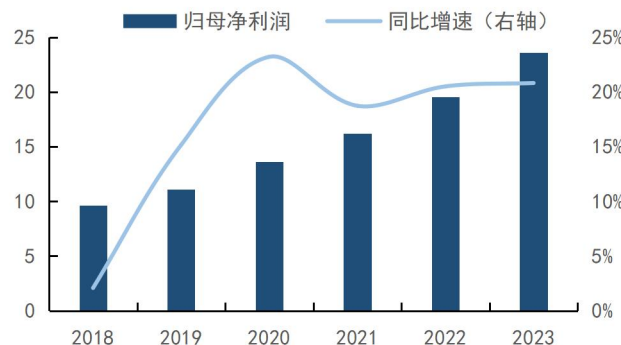
业绩稳定增长，现金流大幅增长。2023 年公司实现营业收入 299.28 亿元，同比增长 9.16%；归属于上市公司股东的净利润 23.58 亿元，同比增长 20.81%；经营活动产生的现金流量净额 57.70 亿元，同比增长 23.67%。

图1：天地科技营业收入及增速（亿元）



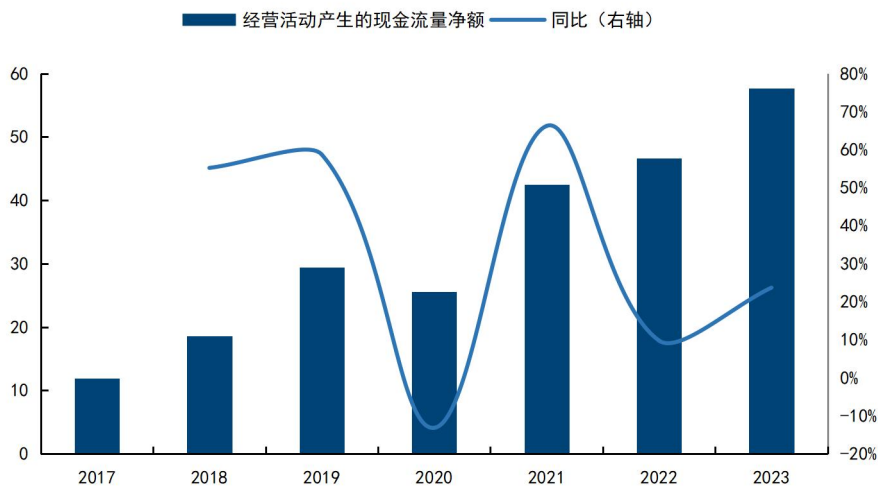
资料来源：公司公告、WIND、国信证券经济研究所整理

图2：天地科技归母净利润及增速（亿元）



资料来源：公司公告、WIND、国信证券经济研究所整理

图3：天地科技经营活动产生的现金流量净额及增速（亿元）



资料来源：公司公告、WIND、国信证券经济研究所整理

资产稳步增长，整体质量提升。总资产 532.32 亿元，同比增长 22.53%，归属于上市公司股东的净资产 229.41 亿元，同比增长 12.61%。其中货币资金 170.26 亿元，同比增长 46.08%。应收账款占总资产比例为 18.40%，继续下降。

图4: 天地科技总资产持续增加 (亿元)



资料来源: 公司公告、WIND、国信证券经济研究所整理

图5: 天地科技净资产持续增加 (亿元)



资料来源: 公司公告、WIND、国信证券经济研究所整理

图6: 天地科技货币资金持续增加 (亿元)



资料来源: 公司公告、WIND、国信证券经济研究所整理

图7: 天地科技应收账款占总资产比例下降 (亿元)

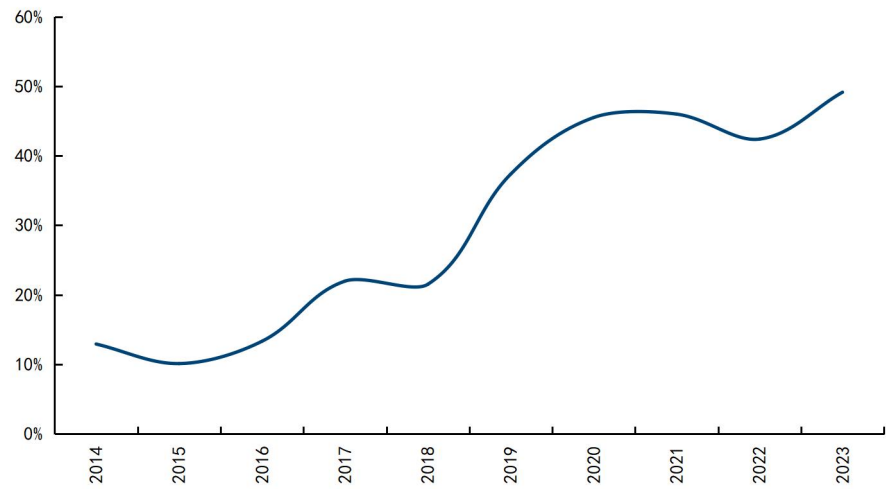


资料来源: 公司公告、WIND、国信证券经济研究所整理

订单持续增长, 未来增长可期。2023年, 全年新签合同额 369.9 亿元。西安研究院、山西煤机、天地王坡、天地奔牛、上海煤科等单位新签合同额超过 30 亿元, 西安研究院、山西煤机等单位新签合同额同比增长超过 20%。

分红率提升, 回报投资者。2023年公司每 10 股派发现金红利 2.8 元 (含税), 占 2023 年归属于母公司股东净利润的 49.14%, 相比 2022 年提升 6.74pct, 刷新历史最高分红比例。以 3 月 22 日的收盘价计算, 公司股息率为 4.13%。随着公司经营稳健向上, 未来分红率仍有望提升。

图8: 天地科技分红率变化



资料来源: 公司公告、iFind、国信证券经济研究所整理

投资建议: 维持 24-25 年盈利预测, 维持“买入”评级。

预计公司 2024-2026 年收入分别为 334.1/364.7/398.7 亿元, 归属母公司净利润分别为 26.3/29.2/31.9 亿元, 每股收益分别为 0.64/0.71/0.77 元。考虑煤机行业格局稳定, 未来随着煤炭产能产量增长, 煤机替代需求整体增加, 且在智能化发展趋势下行业集中度提升。公司作为央企煤机龙头, 产品高端, 未来业绩有望平稳增长, 公司分红提升, 维持“买入”评级。

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。

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	11655	17026	18369	20465	22761	营业收入	27416	29928	33413	36473	39869
应收款项	9640	11166	12466	13608	14875	营业成本	19114	20671	23075	25259	27667
存货净额	4954	5192	5875	6428	7048	营业税金及附加	455	417	468	474	518
其他流动资产	4860	5339	5961	6507	7112	销售费用	982	1122	1203	1313	1435
流动资产合计	31160	39632	43571	47908	52697	管理费用	2221	2552	2728	2953	3221
固定资产	6852	7308	7142	7014	6875	研发费用	1763	2073	2172	2334	2591
无形资产及其他	1789	1783	1712	1641	1569	财务费用	(119)	(118)	(399)	(457)	(512)
投资性房地产	2812	3638	3638	3638	3638	投资收益	102	151	100	80	80
长期股权投资	806	870	870	870	870	资产减值及公允价值变动	(342)	(57)	(50)	0	0
资产总计	43420	53232	56933	61072	65650	其他收入	(1380)	(1567)	(2172)	(2334)	(2591)
短期借款及交易性金融负债	307	1095	400	400	400	营业利润	3144	3810	4216	4677	5028
应付款项	8077	12001	13579	14858	16290	营业外净收支	(80)	(15)	0	0	0
其他流动负债	7533	8567	9614	10509	11517	利润总额	3064	3795	4216	4677	5028
流动负债合计	15917	21663	23593	25767	28208	所得税费用	530	617	675	748	754
长期借款及应付债券	170	192	192	192	192	少数股东损益	581	820	911	1011	1087
其他长期负债	2290	2320	2320	2320	2320	归属于母公司净利润	1952	2358	2631	2918	3188
长期负债合计	2459	2512	2512	2512	2512	现金流量表 (百万元)					
负债合计	18376	24175	26105	28279	30720	净利润	1952	2358	2631	2918	3188
少数股东权益	4672	6117	6572	7077	7621	资产减值准备	223	(288)	(1)	(1)	(1)
股东权益	20372	22941	24257	25716	27310	折旧摊销	682	716	488	500	512
负债和股东权益总计	43420	53232	56933	61072	65650	公允价值变动损失	342	57	50	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	(119)	(118)	(399)	(457)	(512)
每股收益	0.47	0.57	0.64	0.71	0.77	营运资本变动	589	1637	20	(68)	(53)
每股红利	0.31	0.20	0.32	0.35	0.39	其它	(24)	705	457	506	544
每股净资产	4.92	5.54	5.86	6.21	6.60	经营活动现金流	3764	5185	3644	3855	4190
ROIC	10.59%	10.32%	14%	17%	18%	资本开支	0	(766)	(300)	(300)	(300)
ROE	9.58%	10.28%	10.84%	11.35%	11.67%	其它投资现金流	34	(857)	9	0	0
毛利率	30%	31%	31%	31%	31%	投资活动现金流	38	(1687)	(291)	(300)	(300)
EBIT Margin	11%	10%	11%	11%	11%	权益性融资	5	2278	0	0	0
EBITDA Margin	13%	13%	13%	13%	12%	负债净变化	88	22	0	0	0
收入增长	16%	9%	12%	9%	9%	支付股利、利息	(1285)	(828)	(1315)	(1459)	(1594)
净利润增长率	21%	21%	12%	11%	9%	其它融资现金流	240	1206	(695)	0	0
资产负债率	53%	57%	57%	58%	58%	融资活动现金流	(2148)	1873	(2010)	(1459)	(1594)
股息率	4.6%	2.9%	4.7%	5.2%	5.7%	现金净变动	1654	5371	1343	2096	2296
P/E	14.4	11.9	10.7	9.6	8.8	货币资金的期初余额	10001	11655	17026	18369	20465
P/B	1.4	1.2	1.2	1.1	1.0	货币资金的期末余额	11655	17026	18369	20465	22761
EV/EBITDA	13.0	13.7	12.7	12.1	11.9	企业自由现金流	0	4177	3373	3609	3930
						权益自由现金流	0	5405	3013	3994	4365

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	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	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±10%之间
		低配	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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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提及的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