

评级: 买入(维持)

市场价格: 4.18

分析师: 王华君

执业证书编号: S0740517020002

电话: 010-59013814

Email: wanghj@r.qlzq.com.cn

联系人: 于文博

Email: yuwb@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	4,139
流通股本(百万股)	2,774
市价(元)	4.18
市值(百万元)	17301.02
流通市值(百万元)	11595.32

股价与行业-市场走势对比



相关报告

《天地科技(600582)深度报告: 煤炭机械龙头央企,业绩重回上升通道》
2017-7-25

《天地科技(600582): 第三季度业绩提速,订单高增长逐步向业绩转化》
2017-10-30

《煤炭机械: 订单大增;推荐龙头天地科技、郑煤机》
2017-3-20

公司盈利预测及估值

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	12,937	15,379	18,502	21,476	24,640
增长率 yoy%	-9.83%	18.87%	20.31%	16.07%	14.73%
净利润	932	942	1,252	1,626	2,031
增长率 yoy%	-24.08%	1.09%	32.89%	29.87%	24.91%
每股收益(元)	0.23	0.23	0.30	0.39	0.49
每股现金流量	0.03	0.29	0.86	0.39	0.79
净资产收益率	6.65%	6.30%	7.74%	9.21%	10.40%
P/E	18.56	18.37	13.82	10.64	8.52
PEG	0.71	0.63	3.34	0.40	0.29
P/B	1.24	1.16	1.07	0.98	0.88

备注:

投资要点

- **一季度业绩大增3倍,收入大增47%,订单向业绩转换,有望开启高增长**
2018Q1 公司实现营业收入 29.74 亿元,同比增长 46.58%;实现归母净利润 4,933 万元,同比增长 326.93%;扣非后归母净利润 3,872 万元,同比增长 424.62%。增长主要原因为煤炭企业投资规模增长,公司订单增加。
2017 年公司新签合同金额 212 亿元,同比增长 56%。其中,煤机装备业务合同金额为 120 亿元,同比增长 110%。煤机产品交付周期在 6-9 个月,根据以往数据,煤机企业业绩滞后于煤炭企业 1 年左右,我们判断,2018 年公司业绩有望开启高增长。
- **费用刚性,利润增速将高于收入增速**
2014-2017 年公司员工始终保持在 2.2-2.4 万人,三费费用相对刚性。2018Q1 三费合计 7.26 亿元,同比仅增长 15.51%,大幅低于收入增幅;三费费率为 24.41%,同比下降 6.57pct。
- **控股股东股权无偿划转,央企改革有望提速**
2017 年 12 月,公司大股东中煤科工 13.73% 股份无偿划转诚通金控、国新投资两个国有资产管理平台。划转完成后,中煤科工持股比例由 69.27% 降至 55.54%,诚通金控股份增至 8.74%,国新投资持有股权增至 4.99%。
- **2016 年底胡善亭接任中煤科工集团总经理,胡善亭原任中国煤炭地质总局局长。**
- **煤机为煤炭开采行业刚需,更换高峰促行业回暖;龙头优先受益。**(1) 需求端:煤炭行业去产能,企业盈利改善,采购意愿增强;2004-2013 年煤机市场黄金十年持续高增长,2016 年起更新需求不断扩大主导行业回暖。(2) 供给端收缩:行业去产能加速,龙头企业市场占有率提高,行业利润向龙头集中。(3) 设备为煤炭开采刚需,煤价在一定范围内波动,对设备刚需影响小,煤机企业业绩持续性有望好于预期。
- **盈利预测与估值:低估值优质央企,未来有望受益央企改革。**煤机行业持续回暖,公司为煤机龙头,业绩重回上升通道。天地科技为中煤科工集团唯一上市平台,有望受益央企改革。预计 2018-2020 年归母净利润 12.5/16.3/20.3 亿元,对应 PE 为 14/11/9 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示:**煤炭价格大幅下行风险,煤机行业复苏持续性低于预期,央企改革力度低于预期,煤粉锅炉推广程度低于预期。

图表 1: 天地科技 3 张表预测

损益表 (人民币百万元)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	12,937	15,379	18,502	21,476	24,640
增长率	-9.8%	18.9%	20.3%	16.1%	14.7%
营业成本	-8,569	-10,290	-12,365	-14,316	-16,370
% 销售收入	66.2%	66.9%	66.8%	66.7%	66.4%
毛利	4,368	5,089	6,137	7,159	8,270
% 销售收入	33.8%	33.1%	33.2%	33.3%	33.6%
营业税金及附加	-212	-276	-323	-400	-473
% 销售收入	1.6%	1.8%	1.7%	1.9%	1.9%
营业费用	-609	-719	-849	-948	-1,053
% 销售收入	4.7%	4.7%	4.6%	4.4%	4.3%
管理费用	-1,920	-2,218	-2,576	-2,925	-3,282
% 销售收入	14.8%	14.4%	13.9%	13.6%	13.3%
息税前利润 (EBIT)	1,627	1,876	2,390	2,886	3,461
% 销售收入	12.6%	12.2%	12.9%	13.4%	14.0%
财务费用	-108	-171	-128	-128	-134
% 销售收入	0.8%	1.1%	0.7%	0.6%	0.5%
资产减值损失	489	455	387	329	279
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	56	-2	26	26	26
% 税前利润	2.5%	—	0.9%	0.8%	0.7%
营业利润	2,064	2,157	2,675	3,112	3,632
营业利润率	16.0%	14.0%	14.5%	14.5%	14.7%
营业外收支	184	69	65	98	115
税前利润	2,248	2,226	2,740	3,210	3,747
利润率	17.4%	14.5%	14.8%	14.9%	15.2%
所得税	-263	-300	-401	-520	-650
所得税率	11.7%	13.5%	14.7%	16.2%	17.3%
净利润	1,008	1,178	1,565	2,032	2,538
少数股东损益	76	236	313	406	508
归属于母公司的净利润	932	942	1,252	1,626	2,031
净利率	7.2%	6.1%	6.8%	7.6%	8.2%

资产负债表 (人民币百万元)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	4,957	4,269	5,136	5,962	8,081
应收款项	15,662	15,819	18,839	18,311	22,862
存货	4,340	5,092	5,676	6,168	6,698
其他流动资产	1,158	1,483	1,253	1,820	1,725
流动资产	26,117	26,663	30,904	32,261	39,366
% 总资产	73.9%	73.2%	76.7%	78.1%	81.9%
长期投资	417	903	906	911	919
固定资产	4,049	4,161	3,872	3,581	3,288
% 总资产	11.4%	11.4%	9.6%	8.7%	6.8%
无形资产	2,256	2,228	2,139	2,049	1,960
非流动资产	9,242	9,762	9,403	9,044	8,675
% 总资产	26.1%	26.8%	23.3%	21.9%	18.1%
资产总计	35,359	36,425	40,308	41,305	48,041
短期借款	1,235	959	732	571	0
应付款项	8,798	9,590	14,061	13,330	18,248
其他流动负债	2,001	1,990	1,990	1,990	1,990
流动负债	12,034	12,539	16,783	15,892	20,238
长期贷款	1,089	883	0	0	0
其他长期负债	3,548	3,252	2,255	2,255	2,255
负债	16,671	16,674	19,038	18,147	22,493
普通股股东权益	14,016	14,964	16,170	17,652	19,534
少数股东权益	4,673	4,787	5,100	5,506	6,014
负债股东权益合计	35,359	36,425	40,308	41,305	48,041

比率分析					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
每股指标					
每股收益 (元)	0.23	0.23	0.30	0.39	0.49
每股净资产 (元)	3.39	3.62	3.91	4.27	4.72
每股经营现金净流 (元)	0.03	0.29	0.76	0.31	0.72
每股股利 (元)	0.03	0.03	0.00	0.03	0.04
回报率					
净资产收益率	6.65%	6.30%	7.74%	9.21%	10.40%
总资产收益率	2.85%	3.23%	3.88%	4.92%	5.28%
投入资本收益率	6.26%	7.99%	9.19%	12.75%	14.99%
增长率					
营业总收入增长率	-9.83%	18.87%	20.31%	16.07%	14.73%
EBIT 增长率	-26.81%	18.79%	43.03%	27.29%	24.18%
净利润增长率	-24.08%	1.09%	32.89%	29.87%	24.91%
总资产增长率	6.43%	3.01%	10.66%	2.47%	16.31%
资产管理能力					
应收账款周转天数	345.5	286.7	258.0	232.2	220.6
存货周转天数	120.7	110.4	104.8	99.3	94.0
应付账款周转天数	259.5	216.0	238.2	238.2	238.0
固定资产周转天数	114.9	96.1	78.2	62.5	50.2
偿债能力					
净负债/股东权益	-3.10%	-10.06%	-23.13%	-31.09%	-31.09%
EBIT 利息保障倍数	11.1	8.3	15.9	20.1	24.0
资产负债率	47.15%	45.78%	47.23%	43.93%	46.82%

现金流量表 (人民币百万元)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
净利润	1,008	1,178	1,565	2,032	2,538
加: 折旧和摊销	418	396	379	382	385
资产减值准备	489	455	387	329	279
公允价值变动损失	0	0	0	0	0
财务费用	114	185	128	128	134
投资收益	-56	2	-26	-26	-26
少数股东损益	76	236	313	406	508
营运资金的变动	-1,434	-1,157	1,110	-1,247	-54
经营活动现金净流	111	1,196	3,157	1,270	2,978
固定资本投资	-144	-403	-60	-60	-50
投资活动现金净流	-1	-884	-9	-11	-4
股利分配	-124	-124	0	-144	-149
其他	1,334	-911	-2,280	-290	-705
筹资活动现金净流	1,210	-1,036	-2,280	-433	-854
现金净流量	1,320	-723	867	825	2,120

来源: 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的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, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。