



天地科技（600582）调研报告

——煤炭采掘的守护者

报告日期：2009年7月20日

基础数据

总股本（百万股）	67.44
流通A股（百万股）	32.4
流通B股（百万股）	0
流通A股市值（百万元）	690.7

公司评级

所属行业	冶金、矿山、机电工业 专用设备制造业
公司股价	21.29元
投资评级	买入

公司市场表现



相关报告

报告概要：

- ◇ 是国内唯一具有集产品设计、研究开发、生产制造、系统集成能力为一体的煤机制造企业。
- ◇ 是技术领先的成套设备供应商。公司主营煤机设备和交钥匙工程，交钥匙工程是公司产品定位于中高端，最大优势在于能提供综合成套装备，对于国内其他厂商而言，其提供的只是某一种单独产品，如三一重工可提供掘进机、太矿集团可提供采煤机，天地科技的优势在于可提供煤矿开采的整体方案，并一揽子解决设备的配套和安装。
- ◇ 煤炭开采服务行业的领头羊。公司主要产品为煤炭机械，包括采掘机、掘进机、输送机及其他辅助设备。08年煤机产品提供了公司75.7%的收入。与国外竞争者相比，公司具有本地化的优势，产品具有较高的性能价格比，而且较国外产品更具适用性；与国内竞争对手相比，公司产品在具有明显的技术及配套性优势。
- ◇ 围绕煤机行业产业链条，条件成熟时公司继续并购。无论是外延式收购，还是新设立子公司，或者大股东资产注入，都将与公司主业密切相关。
- ◇ 整体上市计划明晰，目前已经排出了时间表，初步预计将在2010~2011年左右完成整体上市。
- ◇ 煤机行业市场前景看好。煤机行业08年市场容量约为300亿元，为煤炭行业固定资产投资的一部分，分为新增产能投资（含新建和改扩建）、已有设备更新投资和现有设备自动化率提高投资三部分，预计到2012年，整个市场容量将增长60%以上，达到500亿元。
- ◇ 预计公司2009-2010每股收益分别为0.93和1.15元。考虑到公司良好的成长性 & 资产注入预期，给予公司买入评级，目标价26元。

煤炭行业研究员

姓名：国汉芬

Email: guohf@vsun.com

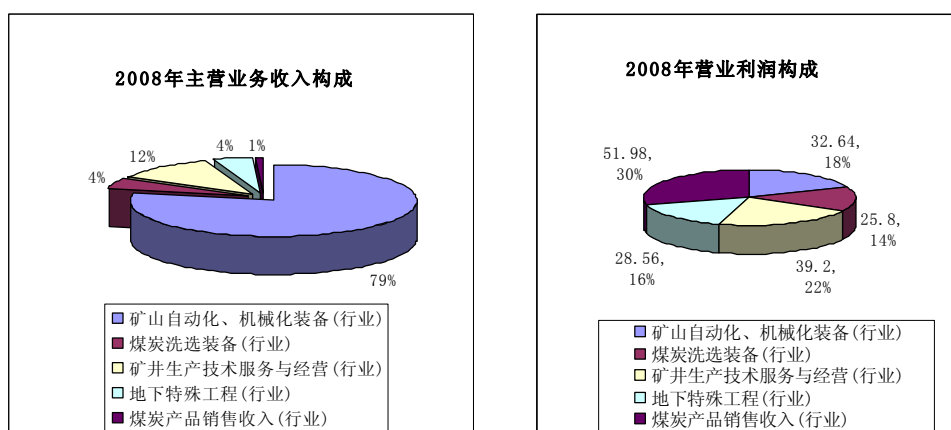
	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入(百万元)	4,095.91	5,384.66	6,463.97	7,545.67
增长率(%)	24.61	31.46	20.04	16.73
净利润(百万元)	513.39	628.54	778.54	890.33
增长率(%)	26.87	22.43	23.86	14.36
每股收益	0.7613	0.9320	1.1544	1.3202
市盈率	27.97	22.84	18.44	16.13

数据来源：Wind 资讯

一、公司简介

公司由煤炭科学研究总院（简称“煤科院”）剥离部分生产科研资产发起设立。公司大股东煤科院为全国煤炭科学技术研究中心、国家大型骨干科研院所，中国煤炭行业唯一的综合性研究机构。现有7个国家级质检中心、6个部级质检中心和1个国家矿山安全计量站。国家煤矿安全技术工程研究中心、国家水煤浆工程技术研究中心及煤炭工业洁净煤工程技术研究中心也设在一起。

公司的主营业务是矿山自动化、机械化装备制造，煤炭洗选装备制造、矿井生产技术服务与经营、地下特殊工程施工和煤炭产品销售等五大主业。2008年主营构成如下：



依托大股东雄厚的研发实力，08年公司主要开发高附加值产品——矿山自动化、机械化装备制造的收入占总收入75%左右，新技术、新产品形成的销售收入占总收入的11.31%。

二、公司在行业中的竞争优势

1、是国内唯一具有集产品设计、研究开发、生产制造、系统集成能力为一体的煤机制造企业。

2、是技术领先的成套设备供应商。公司主营煤机设备和交钥匙工程，交钥匙工程是公司产品定位于中高端，最大优势在于能提供综合成套装备，对于国内其他厂商而言，其提供的只是某一种单独产品，如三一重工可提供掘进机、太矿集团可提供采煤机，天地科技的优势在于可提供煤矿开采的整体方案，并一揽子解决设备的配套和安装。

煤矿开采的地形、地质条件及储量不同，相应煤机产品具有一定的非标性。不同煤矿需要配备不同功率性能的煤机产品。公司是国内唯一具有集产品设计、研究开发、生产制造、系统集成能力为一体的企业，综合成套装备在煤炭行业的市场占有率达到60%左右，主要竞争来自西门子、霍尼韦尔等跨国公司。

3、煤炭开采服务行业的领头羊。公司主要产品为煤炭机械，包括采掘机、掘进机、输送机及其他辅助设备。08年煤机产品提供了公司75.7%的收入。与国外竞争者相比，公司具有本地化的优势，产品具有较高的性能价格比，而且较国外产品更具适用性；与国内竞争对手相比，公司产品在具有明显的技术及配套性优势。

公司主要产品市场占有率均排在前三名，由于产品定位高端、单价高，产品销售金额的比重均高于销售数量的比重。

三、规模扩张模式——通过并购实现科研成果产业化

公司本部为管理和研发机构，生产销售通过各子/分公司完成，上市之初只有上海分公司、

唐山分公司、常州分公司、中煤矿山和天地玛珂五个主要子/分公司，2002年销售收入2.58亿元。

公司通过并购实现扩张。根据煤炭采掘过程各阶段所需煤机设备，收购相关产业具有一定规模的公司，通过技术改造提高被收购公司产品的竞争力，实现科研成果产业化。此外，除2006年公司向煤科总院定向增发2200万股收购山西煤机51%股权外，其余并购所用资金均为公司通过自身发展所积累。公司主要控股和参股公司如下所示：

公司主要控股或参股公司概况

被参控股公司	参 控 关 系	参 股 比 例 (%)	被参控股公司主营业务
中国重汽集团石嘴山专用汽车有限公司	孙公司	90	专用重型汽车的改装和销售
天地锡林郭勒煤业有限公司	子公司	51	矿用设备的制造、租赁与维修等
天地上海采掘装备科技有限公司	子公司	90	电子产品、环保设备、矿山机电产品的设计、生产销售等
天地金草田(北京)科技有限公司	子公司	51	加工制造结构胶、化学锚栓等
天地(常州)自动化股份有限公司	子公司	84.73	矿山机电产品的生产和销售；网络工程的设计、承包等
石嘴山市煤机铁路运输有限公司	孙公司	60.78	铁路专用线货物运输、维护等
陕西天秦煤炭运销有限公司	联营企业	20	煤炭运销
山西天地王坡煤业有限公司	联营企业	39.48	煤炭生产
山西潞宝集团天地精煤有限责任公司	联营企业	40	煤炭洗选
宁夏西北煤矿机械制造有限责任公司	子公司	56.91	煤矿运输、掘进、支护机械新产品及配套产品制造等
宁夏天地奔牛实业集团有限公司	子公司	65.7	矿山采掘设备、机电设备等设备的销售
煤炭科学研究总院山西煤机装备有限公司	子公司	51	矿山机械电器液压成套设备及元部件等产品的销售及技术服务
鄂尔多斯市天地华润煤矿装备有限公司	子公司	51	矿用设备的制造、租赁与维修等
常熟天地煤机装备有限公司	子公司	70	煤矿机电产品、环保设备制造等
北京中煤矿山工程有限公司	子公司	72.68	各类型的地基和基础工程施工等
北京天地玛珂电液控制系统有限公司	子公司	51	生产电液控制系统及产品等
北京天地龙跃软件技术有限公司	子公司	95	自主选择项目开展经营活动
北京天地华泰采矿工程技术有限公司	子公司	51	自主选择项目开展经营活动
天地锡林郭勒煤业有限公司	子公司	51	矿用设备的制造租赁与维修等

数据来源:公司公告

各主要子公司被公司收购后业绩均得到大幅提高，除了煤炭行业从2002年开始连续5年爆发式增长导致煤机行业景气度提高因素外，公司雄厚的研发实力是最主要原因。

四、2009年投资亮点

1、围绕煤机行业产业链条，条件成熟时公司继续并购。无论是外延式收购，还是新设立子公司，或者大股东资产注入，都将与公司主业密切相关。

在煤炭采掘设备领域的产业链得到延伸的同时，天地科技可以利用自身的优势对其进行技术、管理输入，从而提升煤炭采掘设备的产品质量，使产品的价值得到更大的体现。

公司通过并购实现跨越式增长：公司本部为管理和研发机构，生产销售通过各子/分公司完成，根据煤炭采掘过程各阶段所需煤机设备，收购相关产业具有一定规模的公司，通过技术改造提高被收购公司产品的竞争力，扩张的同时实现科研成果产业化。

2、整体上市计划明晰，目前已经排出了时间表，初步预计将在 2010~2011 年左右完成整体上市。作为天地科技大股东的煤科院，2008 年 8 月与中煤国际工程设计研究总院重组成立中国煤炭科工集团，目前仅占据天地科技总股权的 61.9%。天地科技一直在积极寻找并购机会，其首要任务是先完善产业链条，把煤机装备成套系统健全。

3、煤机行业市场前景看好。煤机行业 08 年市场容量约为 300 亿元，为煤炭行业固定资产投资的一部分，分为新增产能投资（含新建和改扩建）、已有设备更新投资和现有设备自动化率提高投资三部分，预计到 2012 年，整个市场容量将增长 60%以上，达到 500 亿元。

五、投资策略

预计公司 2009-2010 每股收益分别为 0.93 和 1.15 元。考虑到公司良好的成长性及资产注入预期，给予公司买入评级，目标价 26 元。

	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入(百万元)	2,296.87	3,287.11	4,095.91	5,384.66	6,463.97	7,545.67
增长率(%)	149.13	43.11	24.61	31.46	20.04	16.73
净利润(百万元)	218.98	404.65	513.39	628.54	778.54	890.33
增长率(%)	106.88	84.79	26.87	22.43	23.86	14.36
每股收益	1.0798	1.2000	0.7613	0.9320	1.1544	1.3202
市盈率	19.72	17.74	27.97	22.84	18.44	16.13

数据来源：Wind 资讯

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，英大证券综合研究部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

本报告为英大证券有限责任公司所有。未经英大证券有限责任公司同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分复制、复印或拷贝；或向其它人分发。

行业投资评级

推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数
中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数跟随上证指数
回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数

公司投资评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为10%以上

评级说明：

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或者行业指数）的涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或者行业指数）的涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为基准