

证券研究报告·上市公司简评

重矿机械

煤炭投资增速加快

事件

公司发布 2011 年中报。

简评

中报业绩符合预期

今年上半年，公司实现营业收入 47.22 亿元，同比大幅增长 37.27%；实现净利润 3.63 亿元，同比增长 22.45%；摊薄每股收益 0.36 元。公司业绩符合我们预期。其中净利润增速低于收入增速的主要原因是整体毛利率下降 1.69 个百分点、应收款增加带来的资产减值损失增长 81.45%。

未来煤机需求稳定较快增长

过去 5 年，我国煤炭开采及洗选业固定资产投资基本维持在 25% 以上的高速水平。去年，全国煤炭开采及洗选业实现固定资产投资 3770.33 亿元，同比增长也达到 23.3%。今年前 3 个月，煤炭业固定资产投资增速 8.4%，然后逐月回升，前 7 个月投资增速已经达到 22% 水平，和去年同期相比提高 1.5 个百分点。我们认为煤机需求主要来自新增产能需求、现有煤机的更新改造需求、煤炭综采机械化率提高带来的需求，十二五期间需求增速要略低于十一五增速水平，但仍然高达 22% 左右。

煤炭贸易业务降低整体毛利率水平

高速净利润增速低于收入增速，主要原因是整体毛利率下降 1.69 个百分点。实际上，煤机实现收入 24.02 亿元、同比增长 7.32%，占主营业务 50.87%、下降 14.2 个百分点；毛利率 33.56%，提高 3.73 个百分点。上半年，科工能源煤炭贸易收入 8.08 亿元，占主营 17.11%，而去年同期没有该项业务，但毛利率只有 2.75%。在低毛利率的贸易收入占比提高的情况下，整体毛利率略有降低。

应收账款增速快于收入，坏账损失计提增加

中期末，公司应收账款余额 27.87 亿元、增长 48.59%，增速略快于收入增速；应收账款快速增长主要是由于销售规模的扩大。同时，公司预付账款 8.9 亿元、增长 119.38%。二季度，公司经营现金净流量 4.39 亿元，回款账款良好。由于应收账款增加，上半年计提坏账损失 8067 万元、增长 81.45%。

盈利预测与估值

我们维持以前业绩预测，2011~2013 年实现每股收益 1、1.34 和 1.78 元，我们认为公司目前估值偏低，看好煤机未来稳定需求及公司收购、注入资产前景，维持 33 元目标价和“买入”评级。

请参阅最后一页的重要声明

天地科技 (600582)

维持

买入

高晓春

gaoxiaochun@csc.com.cn

010-85130639

执业证书编号：S1440208050209

发布日期：2011 年 8 月 18 日

当前股价：22.31 元

目标价格 6 个月：33 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-3.34/4.43	-1.21/7.49	21.10/23.38
12 月最高/最低价 (元)		27.59/16.88
总股本 (万股)		101160.00
流通 A 股 (万股)		101160.00
总市值 (亿元)		225.69
流通市值 (亿元)		225.69
近 3 月日均成交量 (万)		268.86
主要股东		
中国煤炭科工集团有限公司		61.90%

股价表现



相关研究报告

11.03.18	年报点评：煤机需求稳定增长
10.04.02	天地科技调研简报：看好煤机需求和整体上市
09.10.20	天地科技 09 年三季报点评：业绩符合预期

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



预测和比率

	2,010A	2,011E	2,012E	2,013E
主营收入（百万）	7,969.45	9,585.90	11,759.65	14,393.08
主营收入增长率	20.74%	20.28%	22.68%	22.39%
净利润（百万）	853.30	1012.51	1354.36	1798.80
净利润增长率	20.52%	18.66%	33.76%	32.82%
EPS（元）	0.84	1.00	1.34	1.78
P/E	26.45	22.29	16.66	12.55

表 1：天地科技盈利预测

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
一、营业收入	660,041.94	796,944.68	958,589.88	1,175,964.98	1,439,308.23
减：营业成本	427,906.18	516,349.64	616,194.93	755,176.12	922,617.11
营业税费	7,651.05	10,284.69	9,585.90	11,759.65	14,393.08
销售费用	29,362.22	37,555.67	42,109.13	46,662.59	51,216.05
管理费用	73,608.42	88,288.73	101,544.03	114,799.33	128,054.64
财务费用	2,883.14	1,275.58	1,785.78	2,295.98	2,806.19
资产减值损失	3,480.75	2,388.86	2,508.30	2,633.72	2,765.40
加：公允价值变动净收益					
投资净收益	18,862.46	11,663.62	1,749.54	1,924.50	2,116.95
其中：对联营企业投资	368.27	353.06			
二、营业利润	134,012.64	152,465.12	186,611.35	244,562.08	319,572.70
加：营业外收入	7,431.63	14,742.88	9,211.51	10,462.01	11,472.13
减：营业外支出	795.47	1,094.65	897.77	929.30	973.91
其中：非流动资产处置净损失	224.65	186.52			
三、利润总额	140,648.80	166,113.36	194,925.08	254,094.79	330,070.93
减：所得税	21,692.37	29,235.57	29,238.76	38,114.22	49,510.64
四、净利润(含少数股东损益)	118,956.43	136,877.79	165,686.32	215,980.57	280,560.29
减：少数股东损益	48,153.79	51,548.26	64,435.33	80,544.16	100,680.20
净利润(不含少数股东损益)	70,802.64	85,329.53	101,251.00	135,436.42	179,880.10
五、基本每股收益：	0.70	0.84	1.00	1.34	1.78

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部



分析师介绍

高晓春：南开大学会计学硕士，机械行业首席分析师；擅长行业和公司基本面分析，对财务分析有独到见解；曾获“工业生产行业最佳分析师”、“十佳明星分析师”、水晶球卖方分析师“机械行业第一名”等奖项。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。