

**投资评级：** 增持

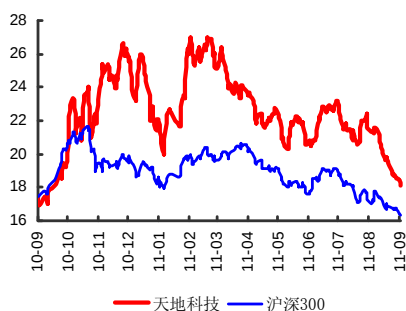
**当前价格：** 18.34 元  
**目标价格：** 22.81 元  
**目标期限：** 12 个月

#### 市场数据

|               |              |
|---------------|--------------|
| 总股本(百万股)      | 1011.64      |
| A 股股本(百万股)    | 1011.64      |
| B/H 股股本(百万股)  | -/-          |
| 已流通(百万股)      | 1011.64      |
| 12 个月最高/最低(元) | 27.56/16.88  |
| 第一大股东         | 中国煤炭科工集团有限公司 |
| 第一大股东持股比例     | 61.9%        |

注：2011 年 9 月 19 日数据

#### 近十二个月股价表现



## 天地科技（600582）：

### 以技术为核心稳健多元发展

我们最近去公司调研，与公司高管就公司目前状况以及中长期发展规划，进行沟通。

#### 投资要点：

□ 公司是我国煤炭机械领域重要上市公司之一，研发实力雄厚。

公司是由中国煤炭科工集团有限公司旗下煤炭研究院改制而来，公司依然保留了研究所的发展思路，公司高管大都来源于研究所原先人马。公司总体表现为：生产能力不足，生产管理也存在一定不足，但在煤炭技术领域研发实力较强。

□ 公司在煤炭服务领域业务快速拓展，成为公司重要增长点。

公司以深厚的技术背景为基础，近年在煤炭服务领域进展快速。2010 年服务的煤炭总量为 2100 万吨，2011 年有望提升到 3000 万吨，其相应毛利率在 30% 以上。

而公司近年发展的煤炭物流业务，有效扩大公司主营业务规模，虽然相应毛利率只有 2-3%，但该领域的快速增长，已成为公司新业务拓展的榜样。

□ 公司拟进一步扩大自身拥有的煤炭开采量，预期能够有效提升公司资产盈利能力。

公司目前拥有的王坡煤矿，批准产量为 150 万吨/年，因相应毛利率在 60% 以上，是公司近年利润的重要来源。公司拟在现有煤矿附近新增加 150 万吨的开采量，主要手续已基本完成，目前正在等待山西省对煤矿开采的审批。

□ 公司在煤炭机械领域发展稳健，有通过收购快速扩大的规划。

公司因上市前以研究为主，生产一直是公司的软肋。虽然公司在上海基地的采煤机生产一直处于饱和状况，但在整体煤机领域，竞争力并不突出。

公司 2006 年通过收购方式合并了目前的天地奔牛集团，大幅提升了公司刮板运输机的生产能力。公司还有规划继续通过收购方式提升公司生产制造能力。

此外，中国煤炭科工集团有限公司旗下另有部分煤炭资产，依然存在对公司进行资产注入的预期。

分析师：金嘉欣

执业证书编号：S0500511010002

联系人：仇华

(8621) 68634510-8227

qh3062@xcsc.com

#### □ 盈利预测。

我们认为，公司是我国重要煤炭设备类上市公司，在石油进口依赖度高企，煤炭资源依然是我国重要能源的状况下，煤机行业有望保持稳定的发展。且公司近年充分发挥技术优势，开辟煤炭技术服务、煤炭物流等新业务，有效推动公司业绩增长。我们预期公司 2011 年、2012 年、2013 年 EPS 分别为：0.897 元、1.086 元、1.341 元，我们首次给予“增持”评级，给予 12 年 21 倍 PE,目标价格 22.81 元。

#### □ 风险提示。

若国内煤炭价格大幅下滑，将影响公司未来业绩预期。

表 1、公司主要财务指标

| 财务和估值数据摘要     |         |         |         |          |          |          |
|---------------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 单位:百万元        | 2008A   | 2009A   | 2010A   | 2011E    | 2012E    | 2013E    |
| 营业收入          | 4095.91 | 6600.42 | 7969.45 | 10582.13 | 12680.39 | 15466.98 |
| 增长率(%)        | 24.61%  | 61.15%  | 20.74%  | 32.78%   | 19.83%   | 21.98%   |
| 归属母公司股东净利润    | 513.39  | 708.03  | 853.30  | 907.62   | 1099.04  | 1356.67  |
| 增长率(%)        | 26.87%  | 37.91%  | 20.52%  | 6.37%    | 21.09%   | 23.44%   |
| 每股收益(EPS)     | 0.508   | 0.700   | 0.844   | 0.897    | 1.086    | 1.341    |
| 每股股利(DPS)     | 0.020   | 0.100   | 0.040   | 0.069    | 0.083    | 0.103    |
| 每股经营现金流       | 0.422   | 0.746   | 1.077   | 0.154    | 2.472    | 0.365    |
| 销售毛利率         | 32.44%  | 35.17%  | 35.21%  | 31.33%   | 31.21%   | 31.23%   |
| 销售净利率         | 16.77%  | 18.02%  | 17.18%  | 13.76%   | 13.90%   | 14.07%   |
| 净资产收益率(ROE)   | 27.53%  | 28.59%  | 25.79%  | 21.89%   | 21.29%   | 21.15%   |
| 投入资本回报率(ROIC) | 32.67%  | 42.30%  | 32.10%  | 31.81%   | 29.46%   | 41.52%   |
| 市盈率(P/E)      | 36.14   | 26.20   | 21.74   | 20.44    | 16.88    | 13.68    |
| 市净率(P/B)      | 9.95    | 7.49    | 5.61    | 4.47     | 3.59     | 2.89     |
| 股息率(分红/股价)    | 0.001   | 0.005   | 0.002   | 0.004    | 0.005    | 0.006    |

数据来源：湘财证券研究所

#### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

#### 重要声明：

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。