



业绩持续高增，盈利能力增强

2023 年 04 月 28 日

► **事件：**公司披露 2023 年一季报，2023Q1 实现收入 14.68 亿元，yoy+28.24%，归母净利润 2.14 亿元，yoy+39.72%，扣非归母净利润 2.08 亿元，yoy+38.71%，毛利率 30.09%，yoy+0.52pct，净利率 14.59%，yoy+1.20pct。

► **23 年 Q1 业绩持续高增。**自 20 年 Q3 公司营收增速回正以来，公司业绩保持高速增长，23 年 Q1 整体表现符合预期。主要原因系公司成套装备产业化不断推进，产品在新能源、新材料、砂石、生物医药等领域得到广泛应用。公司过滤装备下游中，22 年新能源新材料行业收入占比为 20.02%，较 21 年 10.29% 大幅提升，推动了公司的业绩发展。叠加近年来，受益于国家对各行业的环境保护和资源利用要求不断提高，压滤机及过滤成套装备在环保与工业过滤行业的应用领域持续拓展，同时叠加压滤机产品的技术升级与更新换代，公司作为该行业龙头，尽享红利。

► **费用管理能力提高，盈利能力增强。**23 年 Q1 公司扣非净利润增速高于营业收入增速。主要原因系公司实行严格科学的成本费用管理，加强成本控制各环节的管理水平，有效降低公司运营成本。尤其是公司销售费用率与管理费用率有所下降，23 年 Q1 公司销售费用率与管理费用率分别为 4.65%、3.21%，同比下降 0.24pct、0.36pct。此外，23 年 Q1 聚丙烯指数均值为 7803.4，同比下降 10.1%；钢材综合价格指数均值为 108.2，同比下降 20.2%。受益于产品主要原材料度聚丙烯、钢材等价格大幅下降，公司采购成本总体下降，产品销售毛利率同比上升。

► **预计公司 2023 年仍将保持较快的增长：**1) 公司的压滤机、滤布滤板及其他过滤成套设备产品在产品性能、技术水平等方面与国内外同行业相比，具有较强的竞争实力，2019 年公司在压滤机行业市场占有率达 40% 以上；2) 公司大力开发过滤成套设备，既可以通过在污水处理、污泥治理领域的行业地位，带动压滤机配件及配套设备的销量增长，又可通过加强成套装备的集成效应，提高公司压滤机产品的核心竞争力，并驱动未来产品向成套化模式发展；3) 2022 年，公司积极推进各募投项目的建设，“年产 1000 台压滤机项目”于 2022 年 3 月结项；“环保专用高性能过滤材料产业化项目”于 2022 年 11 月结项；过滤成套装备产业化一期项目，公司利用自筹资金建设，截至 22 年底正在进行车间主体工程建设，新增产能释放。

► **投资建议：**考虑到公司各项业务发展势头较好，预计公司 2023/2024/2025 年营业收入分别是 68.8 亿、82.6 亿、97.4 亿，归母净利润 10.9 亿、13.1 亿、15.7 亿，对应当前市值 PE 分别为 15X、13X、11X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**政策变动风险；原材料价格波动风险；宏观经济波动的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	5,682	6,881	8,261	9,742
增长率 (%)	22.2	21.1	20.1	17.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	834	1,093	1,311	1,565
增长率 (%)	28.9	31.0	20.0	19.4
每股收益 (元)	1.45	1.89	2.27	2.71
PE	20	15	13	11
PB	4.2	3.6	3.1	2.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

28.90 元



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

电话：13681805643

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

分析师 罗松

执业证书：S0100521110010

电话：18502129343

邮箱：luosong@mszq.com

相关研究

1. 景津装备 (603279.SH) 2022 年三季度点评：Q3 业绩符合预期，各下游稳健增长-2022/10/29

2. 景津装备 (603279.SH) 2022 年中报点评：业绩符合预期，新能源快速推进-2022/08/24

3. 景津装备 (603279.SH) 2021 年报点评：业绩符合预期，新能源&砂石发力-2022/04/08

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	5,682	6,881	8,261	9,742
营业成本	3,936	4,763	5,717	6,737
营业税金及附加	43	34	41	49
销售费用	268	275	330	380
管理费用	204	206	248	283
研发费用	185	206	248	292
EBIT	1,025	1,380	1,658	1,980
财务费用	-34	-19	-22	-27
资产减值损失	-12	-15	-18	-21
投资收益	-4	-7	-8	-10
营业利润	1,054	1,379	1,657	1,979
营业外收支	4	7	7	7
利润总额	1,058	1,386	1,664	1,986
所得税	224	294	353	421
净利润	834	1,093	1,311	1,565
归属于母公司净利润	834	1,093	1,311	1,565
EBITDA	1,156	1,527	1,832	2,184

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,002	2,702	3,074	3,587
应收账款及票据	791	934	1,121	1,322
预付款项	83	100	120	141
存货	2,460	2,960	3,553	4,187
其他流动资产	313	391	445	503
流动资产合计	5,648	7,087	8,314	9,741
长期股权投资	0	3	5	5
固定资产	1,513	1,615	1,707	1,798
无形资产	291	299	307	315
非流动资产合计	2,328	2,700	3,015	3,326
资产合计	7,977	9,787	11,328	13,067
短期借款	0	500	500	500
应付账款及票据	549	666	799	941
其他流动负债	3,320	3,848	4,502	5,200
流动负债合计	3,868	5,014	5,800	6,641
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	94	91	91	91
非流动负债合计	94	91	91	91
负债合计	3,962	5,105	5,892	6,732
股本	577	577	577	577
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	4,015	4,682	5,437	6,334
负债和股东权益合计	7,977	9,787	11,328	13,067

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	22.17	21.10	20.05	17.93
EBIT 增长率	31.75	34.59	20.14	19.42
净利润增长率	28.89	31.01	20.01	19.37
盈利能力 (%)				
毛利率	30.73	30.78	30.80	30.85
净利率	14.68	15.88	15.87	16.07
总资产收益率 ROA	10.45	11.16	11.57	11.98
净资产收益率 ROE	20.77	23.33	24.12	24.71
偿债能力				
流动比率	1.46	1.41	1.43	1.47
速动比率	0.74	0.76	0.76	0.77
现金比率	0.52	0.54	0.53	0.54
资产负债率 (%)	49.67	52.16	52.01	51.52
经营效率				
应收账款周转天数	45.55	46.00	46.00	46.00
存货周转天数	228.09	228.00	228.00	228.00
总资产周转率	0.82	0.77	0.78	0.80
每股指标 (元)				
每股收益	1.45	1.89	2.27	2.71
每股净资产	6.96	8.12	9.43	10.98
每股经营现金流	1.77	1.99	2.48	2.96
每股股利	1.00	0.96	1.16	1.38
估值分析				
PE	20	15	13	11
PB	4.2	3.6	3.1	2.6
EV/EBITDA	12.69	9.47	7.69	6.22
股息收益率 (%)	3.46	3.34	4.01	4.78

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	834	1,093	1,311	1,565
折旧和摊销	130	147	174	204
营运资金变动	24	-136	-118	-134
经营活动现金流	1,023	1,149	1,428	1,705
资本开支	-299	-461	-478	-504
投资	0	-10	-10	-10
投资活动现金流	-310	-518	-488	-514
股权募资	163	-0	0	0
债务募资	49	500	-1	0
筹资活动现金流	-286	69	-567	-678
现金净流量	430	700	373	513

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026