

工业机器人及工控系统

景业智能 (688290.SH)

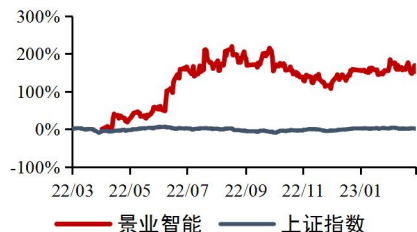
买入-A(维持)

深耕核工业,“两个扩产建设项目+定增项目”持续提升竞争力

公司研究/公司快报

2023年3月29日

公司上市以来股价表现



市场数据: 2023年3月28日

收盘价(元):	80.25
年内最高/最低(元):	107.00/28.16
流通A股/总股本(亿):	0.18/0.82
流通A股市值(亿):	14.33
总市值(亿):	66.13

基础数据: 2022年12月31日

基本每股收益:	1.61
摊薄每股收益:	1.61
每股净资产(元):	12.82
净资产收益率:	11.52

资料来源: 最闻

分析师:

叶中正

执业登记编码: S0760522010001

电话:

邮箱: yezhongzheng@sxzq.com

李淑芳

执业登记编码: S0760518100001

邮箱: lishufang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司公布2022年年度报告。公司2022年实现营业收入4.63亿元,同比增长32.9%;实现归母净利润1.22亿元,同比增长59.2%;实现扣非归母净利润0.99亿元,同比增长49.0%。2022Q4单季度实现营收2.4亿元,同比增长24.0%,实现归母净利润0.7亿元,同比增长46%。

事件点评

➢ 营收持续稳定增长,核工业机器人2022年交付增长较多。公司营业收入持续稳步增长,净利润增速快于营收增速。随着公司业务规模扩大,在手订单按计划顺利完成验收,核工业智能装备、核工业系列机器人、非核专用智能装备2022年销量为162/88/23套(单价分别为184.9/132.4/39.9万元/套,2021年分别为194/6/21套,单价为156.3/180/67.1万元/套)。公司产品具有定制化、小批量的特点,交付产品及价格会受到具体订单的影响,总体而言保持了稳步持续增长。另一方面,成本占比有较大下降(2022年52.3%,2021年为55.4%),期间费用率保持平稳(销售+管理+研发+财务费用率2022年20.1%,2021年为20.2%),综合使得归母净利润增速及扣非归母净利润增速大于营收增速。

➢ 乏燃料后处理空间广阔,公司仍是核工业电随动机械手的独家供应商。我国始终坚持闭式核燃料循环政策,目前我国乏燃料后处理能力严重不足,全国约90%累计产生量贮存于电站内乏燃料水池中。以压水堆核电站为例,目前在运压水堆核电站已累计产生乏燃料超过6500tHM,其中约6000tHM贮存在堆水池中待处理。据公司招股说明书测算,2021年至2035年中国乏燃料后处理领域智能装备投资额预计为418亿元至1182亿元,按直线法简单均摊,每年投资额约28亿元至79亿元。公司产品及服务持续得到客户的认可和肯定,目前公司仍然是国内核工业电随动机械手的独家供应商,核工业机器人及智能装备产品更多地应用于国内核工业建设项目中。

➢ 落实新的五年发展规划,深耕核工业,积极布局军工。公司制定并落实了新的五年发展规划,实施以一个核心目标、三个关键布局、五个方面升级的“135”战略部署。聚焦主赛道,深耕核工业,布局核能全产业链,围绕智能技术实现第二增长曲线,积极推动核工业机器人及智能装备在全产业链中的创新应用;同时还将立足区域团队建设,积极布局军工板块,为新的业绩增长打下基础。

➢ 两个扩产建设项目+定增项目提升公司未来竞争力。公司在杭州滨江募投扩产能项目基础上,新增了杭州富阳滨富合作区扩产能投资建设项目。预



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



计同时在 2024 年底投入使用，投入使用后将新增 11.40 亿元左右的产能。此外，公司拟定增不超过 2.1 亿元，在浙江省海盐县建设高端核技术装备制造基地项目，该项目将提高公司核化工、核技术应用智能装备的生产能力，将实现年产 25 套核技术应用、核化工智能装备的生产能力。同时，项目还将发挥在在放射性废液玻璃固化方面的技术优势，形成 300 吨/年玻璃珠供货能力，满足现阶段玻璃固化装备试验及工程应用需要。未来公司将持续覆盖核燃料元件制造、核电站反应堆、放射性废物处理处置等核燃料循环产业其他环节以及核技术应用领域，优化产品结构和市场布局，完善核工业全产业链，进一步提升公司未来竞争力。

投资建议

➤ 预计 2023-2025 年，公司营业收入分别为 6.90/8.55/11.11 亿元，同比 48.8%、23.9%、30.3%；归母净利润分别为 1.67/2.21/3.06 亿元，同比增长 37.4%、32.5%、38.0%，对应 EPS 为 2.03/2.69/3.71 元。以 2023 年 3 月 28 日收盘价 80.25 元计算，2023-2025 年 PE 分别为 39.6X/29.9X/21.6X。维持“买入-A”评级。

风险提示

业务集中于核工业领域及该领域产业政策变化的风险；核工业领域智能化程度不及预期；研发失败及技术更新迭代风险；利润分配预案尚需股东大会审批风险。

财务数据与估值：

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	349	463	690	855	1,111
YoY(%)	69.0	32.9	48.8	23.9	30.0
净利润(百万元)	76	122	167	221	306
YoY(%)	44.0	59.2	37.4	32.5	38.0
毛利率(%)	44.6	47.7	47.2	47.8	48.4
EPS(摊薄/元)	0.93	1.48	2.03	2.69	3.71
ROE(%)	24.7	11.5	14.1	15.9	18.2
P/E(倍)	86.6	54.4	39.6	29.9	21.6
P/B(倍)	21.4	6.3	5.6	4.8	3.9
净利率(%)	21.9	26.2	24.2	25.9	27.5

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	621	1155	1474	1410	1807
现金	211	487	297	342	355
应收票据及应收账款	184	248	352	417	565
预付账款	5	8	13	18	26
存货	148	88	398	240	642
其他流动资产	73	324	415	393	219
非流动资产	73	229	438	679	1093
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	52	48	113	267	698
无形资产	1	36	42	49	58
其他非流动资产	20	145	283	362	338
资产总计	694	1384	1912	2089	2900
流动负债	376	326	728	696	1217
短期借款	0	0	51	186	235
应付票据及应付账款	172	128	322	230	479
其他流动负债	204	198	355	279	504
非流动负债	9	2	2	2	2
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	9	2	2	2	2
负债合计	385	328	730	698	1219
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	62	82	99	99	99
资本公积	120	725	708	708	708
留存收益	127	249	402	600	865
归属母公司股东权益	309	1056	1182	1391	1681
负债和股东权益	694	1384	1912	2089	2900

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	88	52	103	158	259
净利润	76	122	167	221	306
折旧摊销	4	6	8	18	46
财务费用	-2	-10	-2	-0	1
投资损失	-1	-3	-1	-2	-2
营运资金变动	-6	-93	-68	-79	-90
其他经营现金流	17	31	-0	-1	-1
投资活动现金流	21	-682	-302	-236	-277
筹资活动现金流	-23	611	-43	-12	-16
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.93	1.48	2.03	2.69	3.71
每股经营现金流(最新摊薄)	1.07	0.64	1.25	1.92	3.14
每股净资产(最新摊薄)	3.75	12.82	14.35	16.88	20.40

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	349	463	690	855	1111
营业成本	193	243	364	447	573
营业税金及附加	2	3	4	5	6
营业费用	7	12	15	18	22
管理费用	37	49	56	64	80
研发费用	29	42	58	68	81
财务费用	-2	-10	-2	-0	1
资产减值损失	-8	-14	-7	-6	-4
公允价值变动收益	0	3	1	1	1
投资净收益	1	3	1	2	2
营业利润	87	137	190	251	346
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	87	137	190	251	345
所得税	10	15	23	29	40
税后利润	76	122	167	221	306
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	76	122	167	221	306
EBITDA	90	141	198	272	398

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	69.0	32.9	48.8	23.9	30.0
营业利润(%)	41.1	58.0	39.1	31.9	37.8
归属于母公司净利润(%)	44.0	59.2	37.4	32.5	38.0
获利能力					
毛利率(%)	44.6	47.7	47.2	47.8	48.4
净利率(%)	21.9	26.2	24.2	25.9	27.5
ROE(%)	24.7	11.5	14.1	15.9	18.2
ROIC(%)	23.9	11.3	13.5	14.2	16.2
偿债能力					
资产负债率(%)	55.5	23.7	38.2	33.4	42.0
流动比率	1.6	3.5	2.0	2.0	1.5
速动比率	1.2	3.2	1.4	1.6	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	2.5	2.1	2.3	2.2	2.3
应付账款周转率	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
估值比率					
P/E	86.6	54.4	39.6	29.9	21.6
P/B	21.4	6.3	5.6	4.8	3.9
EV/EBITDA	85.3	50.6	37.0	27.3	19.2

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话: 010-83496336

