

业绩符合预期，各项业务稳健增长

2023 年 10 月 29 日

公司披露 2023 年三季报，2023 前三季度实现营收 46.48 亿元 (yoy+12.36%)，归母净利润 7.40 亿元 (yoy+25.90%)，毛利率 32.73% (+2.93pct)，净利率 15.91% (+1.71pct)；2023Q3 公司实现营收 15.93 亿元 (yoy+4.87%)，归母净利润 2.60 亿元 (yoy+13.91%)，毛利率 33.33% (+2.71pct)，净利率 16.35% (+1.30pct)。

单季度收入达到新高，盈利水平显著提升。2023Q3 公司实现营业收入 15.93 亿元，同比+4.87%，单季度收入已达新高，主要受益于新能源、矿物及加工等下游行业资本开支保持高景气。盈利能力方面，毛利率受益于原材料价格而提升，净利率受益于管理费用下降，公司 2023Q3 毛利率 33.33%，同比+2.71%，主要受益于聚丙烯、钢材等主要原材料价格处于低位，2023Q3 公司销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为 4.68%、2.17%、3.65%，同比+0.55pct、-1.85pct、-0.10pct，管理费用率下降明显，经营效率显著提高。

横向延伸配套设备，加快成套设备布局。公司横向拓展压滤机相关配套设备，完善产业整体布局。为更好地实现公司的战略目标，优化产能布局，增加公司过滤成套装备的产品种类和产能，进一步增强企业竞争力及适应市场发展，公司于 2022 年 4 月 18 日将“年产 2 万套高性能过滤系统项目”变更为“过滤成套装备产业化一期项目”，截至 2023H1，该项目已完成车间主体建设，正在进行设备安装调试工作。随着公司成套设备产能逐步落地，压滤机配套设备有望为公司发展提供新一增长引擎。

国际化稳步推进，海外收入维持高增长。2023H1，公司在海外实现销售收入 1.74 亿元，同比增长 53.98%。近年以来，我国固液分离装备行业持续发展，中国压滤机企业全球竞争力持续提升，根据海关数据显示，压滤机出口额大幅领先于进口额。经过多年的发展和积累，公司逐步确立了在国内过滤机械行业的技术和服务领先地位，并不断加强海外市场的开拓，产品销往美国、日本、欧盟、印度、澳大利亚、巴西等多个国家和地区。公司通过优质的产品、专业的过滤解决方案以及全方位的技术服务支持，与海外客户建立了长期稳定的合作关系。随着公司海外布局的深入，海外收入有望保持高增长。

投资建议：考虑到公司下游需求稳健，配套设备及出口业务发展良好，我们预计公司 2023-2025 归母净利润分别为 10.93/13.10/15.61 亿元，对应 PE 分别为 14x/11x/9x，维持“推荐”评级。

风险提示：下游需求存在不及预期的风险，新产能释放进度低于预期风险、市占率降低的风险。

推荐

维持评级

当前价格：

25.59 元


分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

电话：13681805643

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

相关研究

1.景津装备 (603279.SH) 2023 年中报业绩点评：营收稳步增长，盈利水平显著提升-2023/08/25

2.景津装备 (603279.SH) 2023 年一季报点评：业绩持续高增，盈利能力增强-2023/04/28

3.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

4.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

5.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

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	1,309	1,561
增长率 (%)	28.9	31.0	19.8	19.3
每股收益 (元)	1.45	1.89	2.27	2.71
PE	18	14	11	9
PB	3.7	3.3	2.9	2.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 10 月 27 日收盘价）

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	-20	-22
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	1,654	1,974
营业外收支	4	7	7	7
利润总额	1,058	1,386	1,661	1,981
所得税	224	294	352	420
净利润	834	1,093	1,309	1,561
归属于母公司净利润	834	1,093	1,309	1,561
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	2,495	2,667	2,938
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	331	385	444
流动资产合计	5,648	6,821	7,847	9,032
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	2,726	3,040	3,351
资产合计	7,977	9,546	10,887	12,384
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	3,738	4,391	5,089
流动负债合计	3,868	4,903	5,690	6,531
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	94	114	114	114
非流动负债合计	94	114	114	114
负债合计	3,962	5,017	5,804	6,645
股本	577	577	577	577
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	4,015	4,529	5,083	5,739
负债和股东权益合计	7,977	9,546	10,887	12,384

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	19.83	19.26
盈利能力 (%)				
毛利率	30.73	30.78	30.80	30.85
净利率	14.68	15.88	15.85	16.03
总资产收益率 ROA	10.45	11.44	12.03	12.61
净资产收益率 ROE	20.77	24.12	25.76	27.21
偿债能力				
流动比率	1.46	1.39	1.38	1.38
速动比率	0.74	0.73	0.70	0.69
现金比率	0.52	0.51	0.47	0.45
资产负债率 (%)	49.67	52.56	53.31	53.66
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	0.79	0.81	0.84
每股指标 (元)				
每股收益	1.45	1.89	2.27	2.71
每股净资产	6.96	7.85	8.81	9.95
每股经营现金流	1.77	1.97	2.47	2.95
每股股利	1.00	1.31	1.57	1.87
估值分析				
PE	18	14	11	9
PB	3.7	3.3	2.9	2.6
EV/EBITDA	11.48	8.69	7.24	6.08
股息收益率 (%)	3.91	5.12	6.14	7.32

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	834	1,093	1,309	1,561
折旧和摊销	130	147	174	204
营运资金变动	24	-187	-118	-134
经营活动现金流	1,023	1,135	1,426	1,701
资本开支	-299	-461	-478	-504
投资	0	-10	-10	-10
投资活动现金流	-310	-556	-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	-86	-767	-916
现金净流量	430	494	171	271

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