

景业智能 (688290.SH) / 机械设备

证券研究报告/公司点评

2024年8月20日

评级: 增持 (维持)

市场价格: 30.33元

分析师: 冯胜

执业证书编号: S0740519050004

Email: fengsheng@zts.com.cn

分析师: 王可

执业证书编号: S0740519080001

Email: wangke@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	463	255	342	547	724
增长率 yoy%	33%	-45%	34%	60%	32%
净利润 (百万元)	122	35	92	178	216
增长率 yoy%	59%	-71%	166%	93%	21%
每股收益 (元)	1.19	0.34	0.90	1.74	2.11
每股现金流量	0.51	0.22	0.41	0.97	1.77
净资产收益率	12%	3%	7%	12%	13%
P/E	25.5	89.4	33.6	17.4	14.4
P/B	2.9	2.5	2.3	2.1	1.8

备注: 选取8月20日公司股份, 每股指标按照最新股本数全面摊薄

分析师: 宋瀚清

执业证书编号: S0740524060001

Email: songhq01@zts.com.cn

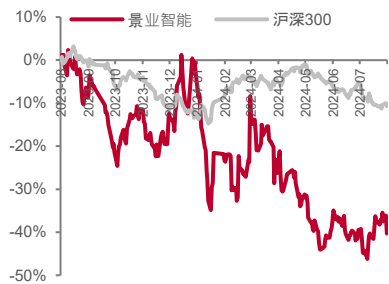
投资要点

- 事件:** 2024年8月16日, 公司发布2024年中报。2024年上半年, 公司实现营业总收入9469万元, 同比增长2.21%; 实现归母净利润1248万元, 同比增长18.91%; 实现扣非后归母净利润134.9万元, 同比增长97.56%。单二季度看, 公司实现营业总收入7143万元, 同比增长75.68%; 实现归母净利润2365万元, 同比增长405.84%; 实现扣非后归母净利润1560万元, 同比增长478.51%。
- Q2 利润端实现扭亏为盈, 公司业绩有望逐步修复。** 由于2023年重大项目规划与验收节点较少制约公司利润释放, 2024年上半年, 项目陆续交付确认带动公司收入、利润稳步恢复, 公司归母净利润在二季度实现由负转正, 下半年业绩有望持续修复。
- 深耕核工业, 各环节项目订单稳定增长。** 公司积极布局核工业全产业链, 根据公司投资者调研纪要, 当前乏燃料后处理环节示范厂二期工程项目交付正常, 示范厂三期工程项目和大厂科研项目有序招投标, 目前取得订单增长明显; 核燃料元件制造及其他专项订单亦呈小幅增长; 同时公司积极拓展核电环节, 已投入相关产品及智能装备的研发。我们认为, 上述环节的订单及招标有望为公司明后年的业绩提供有力支撑。
- 非核领域拓展顺利, 第二成长曲线逐步明晰。** 2024年上半年, 公司非核领域实现收入2438万元, 占当期收入比例25.75%; 而2023年非核领域收入占比仅为2.25%。公司积极布局拓展军工等非核领域, 上半年已经获得可喜成果。预计该领域产品仍处于增长阶段, 且产品具备高毛利属性, 2024年上半年非核装备毛利率为62.02%, 显著高于当期综合毛利率, 预计未来产品放量有望带动公司整体毛利率水平进一步提升。
- 维持“增持”评级。** 公司布局核产业链, 受益核电及核燃料循环产业智能化趋势, 核工业智能装备市场长期向好, 同时非核第二成长曲线收入逐步增长。我们认为目前公司已经步入业绩恢复期, 但利润释放仍需要一定时间。我们预测公司2024-2026年的归母净利润分别为0.92 (前值1.11)、1.78 (前值1.49)、2.16 (前值2.1) 亿元, 对应PE分别为33.6、17.4、14.4倍。公司是二级市场上收入占比中“含核量”最高的标的之一, 具备稀缺性和业绩弹性, 维持“增持”评级。
- 风险提示事件:** 政策变化的风险; 客户集中度高的风险; 订单取得不连续使业绩波动的风险; 募投项目推进不及预期风险; 业绩的季节性风险; 研报使用的信息更新不及时的风险; 行业规模测算偏差风险。

基本状况

总股本(百万股)	102
流通股本(百万股)	61
市价(元)	30.33
市值(百万元)	3,099
流通市值(百万元)	1,845

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1、景业智能 (688290) 深度报告: 乘核工业智能化春风, 智能装备龙头冉冉升起-20230322

图表 1: 盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	400	431	551	732	营业收入	255	342	547	724
应收票据	29	39	63	83	营业成本	133	165	229	327
应收账款	192	257	411	544	税金及附加	1	2	3	4
预付账款	4	5	7	10	销售费用	13	14	25	29
存货	97	120	167	238	管理费用	53	44	66	80
合同资产	11	15	24	31	研发费用	41	41	60	80
其他流动资产	375	389	421	449	财务费用	-10	-7	-7	-6
流动资产合计	1,098	1,241	1,621	2,056	信用减值损失	-13	-10	-10	-10
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	2	1	1	1
长期股权投资	36	36	36	36	公允价值变动收益	6	3	3	3
固定资产	45	310	397	434	投资收益	3	3	3	3
在建工程	253	103	103	143	其他收益	14	15	15	15
无形资产	48	56	63	70	营业利润	36	95	184	223
其他非流动资产	92	92	92	92	营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	474	598	692	776	营业外支出	0	0	0	0
资产合计	1,572	1,838	2,312	2,832	利润总额	36	95	184	223
短期借款	0	97	226	335	所得税	1	2	5	6
应付票据	34	42	58	82	净利润	35	93	179	217
应付账款	117	145	202	288	少数股东损益	0	1	1	2
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	35	92	178	216
合同负债	89	118	190	251	NOPLAT	25	86	172	212
其他应付款	2	2	2	2	EPS(按最新股本摊薄)	0.34	0.90	1.74	2.11
一年内到期的非流动									
负债	3	3	3	3					
其他流动负债	26	26	35	44	主要财务比率				
流动负债合计	271	432	715	1,005	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
长期借款	32	65	97	129	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	-44.9%	33.7%	60.1%	32.3%
其他非流动负债	6	6	6	6	EBIT 增长率	-79.9%	246.7%	100.5%	23.0%
非流动负债合计	39	71	103	136	归母公司净利润增长				
负债合计	309	503	819	1,141	率	-71.5%	166.0%	92.7%	21.3%
归属母公司所有者权					获利能力				
益	1,260	1,332	1,489	1,684	毛利率	47.8%	51.8%	58.1%	54.8%
少数股东权益	2	3	5	6	净利率	13.7%	27.2%	32.8%	30.1%
所有者权益合计	1,262	1,335	1,494	1,691	ROE	2.7%	6.9%	11.9%	12.8%
负债和股东权益	1,572	1,838	2,312	2,832	ROIC	3.0%	8.4%	12.9%	12.8%
					偿债能力				
现金流量表					资产负债率	23.7%	31.0%	19.7%	27.4%
					债务权益比	3.3%	12.8%	22.2%	28.0%
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E					

经营活动现金流	22	42	99	180	流动比率	4.1	2.9	2.3	2.0
现金收益	31	95	211	261	速动比率	3.7	2.6	2.0	1.8
存货影响	-10	-23	-47	-71	营运能力				
经营性应收影响	29	-77	-181	-157	总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.3
经营性应付影响	24	36	73	110	应收账款周转天数	287	237	220	238
其他影响	-52	11	43	37	应付账款周转天数	322	287	273	270
投资活动现金流	-219	-127	-127	-127	存货周转天数	250	237	225	223
资本支出	-162	-133	-133	-133	每股指标 (元)				
股权投资	-36	0	0	0	每股收益	0.34	0.90	1.74	2.11
其他长期资产变化	-21	6	6	6	每股经营现金流	0.22	0.41	0.97	1.77
融资活动现金流	185	116	149	127	每股净资产	12.33	13.03	14.57	16.48
借款增加	31	129	162	141	估值比率				
股利及利息支付	-41	-58	-110	-135	P/E	89	34	17	14
股东融资	208	0	0	0	P/B	2	2	2	2
其他影响	-13	45	97	121	EV/EBITDA	239	78	35	29

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。