

公司点评

景业智能(688290.SH)

机械设备 | 自动化设备

半年报业绩修复，非核业务亮眼

2024年09月02日

评级 **买入**
评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	28.84
52周价格区间(元)	27.33-51.43
总市值(百万)	2947.16
流通市值(百万)	1754.23
总股本(万股)	10219.00
流通股(万股)	6082.70

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
景业智能	5.53	-6.59	-44.43
自动化设备	0.33	-15.01	-27.13

袁玮志

分析师

执业证书编号:S0530522050002
yuanweizhi@hncasing.com

相关报告

1 景业智能(688290.SH)公司点评: 自研核心技术, 受益乏燃料处理刚需市场 2022-07-06

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	4.63	2.55	3.40	5.50	7.50
净利润(亿元)	1.22	0.35	0.73	1.44	2.18
每股收益(元)	1.19	0.34	0.71	1.41	2.13
每股净资产(元)	10.34	12.33	12.89	13.99	15.66
P/E	23.41	82.08	39.06	19.81	13.08
P/B	2.70	2.26	2.16	1.99	1.78

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 公司公布2024年半年报, 业绩逐步修复。业绩方面, 2024年上半年, 公司实现营收0.95亿元, 同比+2.21%; 归母净利润0.12亿元, 同比+18.91%; 扣非归母净利润0.01亿元, 同比+97.56%。费用率方面, 上半年费用率44.68%, 较去年同期的53.30%减少8.62pcts, 其中销售、管理、研发和财务费用率分别为7.90%、29.10%、11.14%和-3.45%, 较去年同期分别+0.80pcts、+1.87pcts、-13.93pcts、+2.64pcts。盈利能力方面, 上半年毛利率44.34%, 同比-7.42pcts; 净利率12.81%, 同比+1.49pcts。现金流方面, 上半年经营活动净现金流-0.17亿元, 同比+71.67%。资产方面, 上半年存货0.93亿元, 同比-11.37%; 合同负债0.72亿元, 同比-20.07%。
- Q2业绩恢复明显。Q2营收0.71亿元, 同比+75.68%, 环比+207.11%; 归母净利润0.24亿元, 同比+405.84%, 环比+311.68%; 扣非归母净利润0.16亿元, 同比+478.51%, 环比+209.46%。Q2毛利率44.69%, 同比-3.85pcts、环比+1.42pcts; Q2净利率33.30%, 同比+21.80pcts、环比+83.42pcts。但回溯公司最近几年的单季度盈利情况, 各季度波动较大、且没有明显规律和持续性, 我们判断主要是公司的涉核业务仍然是公司当前的主业, 但受乏燃料处理能力的建设进度影响较大。
- 分产品结构来看, 非核专用智能装备系统增长显著, 核工业智能装备设备承压。2024年上半年核工业智能装备系统营收0.63亿元, 同比-20.36%; 特种机器人营收0.06亿元, 同比+20.18%; 非核专用智能装备系统营收0.24亿元, 同比+1682.98%。非核专用智能装备系统2024年上半年营收占比为25.74%, 而2023年仅为2.25%; 非核专用智能装备系统的营收高增长主要得益于公司依托核工业技术优势战略布局非核工业产业链, 主要应用领域包括国防军工、医药大健康、新能源等。毛利率方面, 2024年上半年核工业智能装备系统、特种机器人和非核专用智能装备系统的毛利率分别为37.84%、38.14%和62.02%, 非核专用智能装备系统的毛利率显著高于其他业务板块, 预计该产品有望为公司进一步拓展民用领域业务实现第三增长曲线奠定基础。
- 核电机组审批加速, 乏燃料后处理市场空间广阔。近期核电审批恢复

且超预期，2022年和2023年分别核准10台；2024年8月19日，国常会一次性核准了徐圩一期等5个核电项目，共计10+1台（10台三代核电机组和1台高温气冷堆）。随着核电建设进程加快，我国乏燃料规模也将不断增长，预计2025年后会有更多的核电站在堆贮存能力趋于饱和。目前我国在运的乏燃料后处理能力除了早些年建成投产的50吨/年以外，仅在去年新投产了具备200吨/年乏燃料后处理能力的R1示范厂，整体来看乏燃料的处理能力与我国核电装机的规模严重不匹配、后续缺口较大。为应对后续的市场需求，公司三个扩产能项目均按计划顺利实施，滨富合作区产业园于2024年6月底完成搬迁，整体开始运营；滨江科技园预计2024年底搬迁入驻；海盐产业园预计2025年上半年投入使用。依托滨富合作区产业园设立的子公司杭州智核智能科技有限公司，将作为公司智能制造生产基地和交付中心，投入运营后将大幅提高公司后续业务持续快速增长的保障支撑能力。

- **盈利预测与估值。**公司基本盘为乏燃料后处理的相关设备研发和制造，乏燃料后处理是核电必须补足的短板、未来的需求刚性，但在推进节奏方面存在不确定性；为了规避单一业务对公司经营的影响，公司开始布局非核领域，目前“核+军+民”的梯队式布局已经取得突破。预计公司2024-2026年营收3.4/5.5/7.5亿元，归母净利润0.73/1.44/2.18亿元，EPS为0.71/1.41/2.13元，PE为39.06/19.81/13.08倍。考虑到公司是市场上稀缺的乏燃料后处理设备制造商，给予25年25-30倍PE，目标价格区间35.25-42.3元，维持“买入”平均。
- **风险提示：**乏燃料后处理项目建设不及预期，非核领域拓展不及预期，新产品研发不及预期，核电安全事故风险。

报表预测(单位:亿元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	主要指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4.63	2.55	3.40	5.50	7.50	营业收入	4.63	2.55	3.40	5.50	7.50
减:营业成本	2.43	1.33	1.70	2.48	3.15	增长率(%)	32.92	-44.89	33.10	61.76	36.36
营业税金及附加	0.03	0.01	0.02	0.03	0.04	归属母公司股东净利润	1.22	0.35	0.73	1.44	2.18
营业费用	0.12	0.13	0.18	0.29	0.39	增长率(%)	59.20	-71.48	110.15	97.20	51.41
管理费用	0.49	0.53	0.51	0.66	0.75	每股收益(EPS)	1.19	0.34	0.71	1.41	2.13
研发费用	0.42	0.41	0.38	0.61	0.83	每股股利(DPS)	0.40	0.11	0.15	0.30	0.46
财务费用	-0.10	-0.10	0.01	0.01	0.01	每股经营现金流	0.47	0.16	1.42	1.73	3.09
减值损失	-0.14	-0.11	-0.11	-0.18	-0.24	销售毛利率	0.48	0.48	0.50	0.55	0.58
加:投资收益	0.03	0.03	0.10	0.08	0.00	销售净利率	0.26	0.14	0.21	0.26	0.29
公允价值变动损益	0.03	0.06	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.12	0.03	0.06	0.10	0.14
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	1.15	0.06	0.14	0.17	0.21
营业利润	1.37	0.36	0.75	1.48	2.24	市盈率(P/E)	23.41	82.08	39.06	19.81	13.08
加:其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	2.70	2.26	2.16	1.99	1.78
利润总额	1.37	0.36	0.75	1.48	2.24	股息率(分红/股价)	0.01	0.00	0.01	0.01	0.02
减:所得税	0.15	0.01	0.02	0.04	0.06	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1.22	0.35	0.73	1.44	2.18	收益率					
减:少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	毛利率	47.68	47.84	50.00	55.00	58.00
归属母公司股东净利润	1.22	0.35	0.73	1.44	2.18	三费/销售收入	15.41	30.28	20.46	17.47	15.32
资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	27.27	9.94%	22.28	27.12	29.94
货币资金	4.87	4.00	1.43	0.88	2.44	EBITDA/销售收入	28.67	12.46	35.13	42.91	49.34
交易性金融资产	2.93	3.34	3.34	3.34	3.34	销售净利率	26.24	13.69	21.50	26.21	29.10
应收和预付款项	2.82	2.48	2.50	4.04	5.50	资产获利率					
其他应收款(合计)	0.03	0.09	0.06	0.10	0.13	ROE	11.52%	2.75%	5.54%	10.06	13.60
存货	0.88	0.97	1.05	1.53	1.95	ROA	8.79%	2.21%	4.36%	7.41%	9.69%
其他流动资产	0.02	0.09	0.05	0.08	0.11	ROIC	115.13	5.87%	14.16	17.12	21.22
长期股权投资	0.00	0.36	0.37	0.37	0.37	资本结构					
金融资产投资	0.00	0.65	0.65	0.65	0.65	资产负债率	23.70	19.69	21.14	26.20	28.60
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	23.33	33.19	50.77	53.15	46.99
固定资产和在建工程	1.59	3.05	6.69	7.90	7.53	带息债务/总负债	0.21%	10.80	10.77	6.33%	3.10%
无形资产和开发支出	0.36	0.48	0.40	0.32	0.24	流动比率	3.54	4.05	2.72	2.12	2.18
其他非流动资产	0.34	0.20	0.20	0.20	0.20	速动比率	3.24	3.65	2.34	1.76	1.83
资产总计	13.84	15.72	16.73	19.41	22.46	股利支付率	33.87	31.07	21.65	21.65	21.65
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率	66.13	68.93	78.35	78.35	78.35
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	1.91	1.72	1.79	2.60	3.32	总资产周转率	0.33	0.16	0.20	0.28	0.33
长期借款	0.01	0.33	0.38	0.32	0.20	固定资产周转率	8.67	4.97	1.78	1.42	1.20
其他负债	1.36	1.04	1.37	2.16	2.91	应收账款周转率	1.92	1.19	1.61	1.61	1.61
负债合计	3.28	3.09	3.54	5.09	6.42	存货周转率	2.77	1.37	1.62	1.62	1.62
股本	0.82	1.02	1.02	1.02	1.02	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	7.25	9.15	9.15	9.15	9.15	EBIT	1.26	0.25	0.76	1.49	2.25
留存收益	2.49	2.42	3.00	4.12	5.83	EBITDA	1.33	0.32	1.19	2.36	3.70
归属母公司股东权益	10.56	12.60	13.17	14.29	16.00	NOPLAT	1.10	0.19	0.74	1.45	2.19
少数股东权益	0.00	0.02	0.03	0.03	0.04	净利润	1.22	0.35	0.73	1.44	2.18
股东权益合计	10.56	12.62	13.19	14.32	16.04	EPS	1.19	0.34	0.71	1.41	2.13
负债和股东权益合计	13.84	15.72	16.73	19.41	22.46	BPS	10.34	12.33	12.89	13.99	15.66
现金流量表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	23.41	82.08	39.06	19.81	13.08
经营性现金净流量	0.48	0.16	1.45	1.77	3.16	PEG	0.40	-1.15	0.35	0.20	0.25
投资性现金净流量	-6.82	-2.19	-3.91	-1.93	-1.00	PB	2.70	2.26	2.16	1.99	1.78
筹资性现金净流量	6.11	1.85	-0.12	-0.38	-0.60	PS	6.14	11.15	8.37	5.18	3.80
现金流量净额	-0.23	-0.18	-2.57	-0.54	1.55	PCF	59.65	179.42	19.61	16.11	9.02

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6 - 12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5% - 15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10% - 5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5% - 5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438