

景津装备(603279)

报告日期: 2024 年 09 月 28 日

收入平稳增长，控费能力提升

——景津装备点评

投资要点

□ **事件:** 公司发布 2024 年中报并于 2024 年 9 月 24 日召开业绩说明会。业绩方面，公司上半年实现营业收入 31.27 亿元，同比增长 2.34%；实现归母净利润 4.59 亿元，同比减少 4.28%。

□ **2024 上半年，矿物及加工、环保领域收入占比回升，新能源领域收入占比下滑。**

2024H1:

- 1) 矿物及加工领域收入 9.07 亿元，收入占比为 29.02%，较 2023 年提升 2.40pct；
- 2) 环保领域收入 8.19 亿元，收入占比为 26.18%，较 2023 年提升 0.42pct；
- 3) 新能源领域收入 7.02 亿元，收入占比为 22.46%，较 2023 年下降 2.17pct；
- 4) 化工领域收入 2.48 亿元，收入占比为 7.92%，较 2023 年下降 1.88pct；
- 5) 砂石骨料领域收入 2.03 亿元，收入占比为 6.48%，较 2023 年提升 0.19pct；
- 6) 生物、食品领域收入 1.56 亿元，收入占比为 5.00%，较 2023 年提升 1.11pct；
- 7) 新材料领域收入 0.50 亿元，收入占比为 1.59%，较 2023 年下降 0.34pct；
- 8) 医药、保健品领域收入 0.43 亿元，收入占比为 1.36%，较 2023 年提升 0.28pct。

□ **公司控费能力进一步提升。**

报告期内，公司销售/管理/研发费用率分别为 4.49%/2.60%/2.39%，同比下降 0.35/0.35/0.78pct；上半年公司财务结构继续保持健康，有息负债率为 2.34%，财务费用为-0.21 亿元。

□ **公司召开业绩说明会，就部分问题进行解答。**

- 1) 2024 上半年，公司隔膜压滤机和厢式压滤机的整体价格均有下调，导致产品毛利率降低。未来公司将继续提高运营管理的精细化和科学化，坚持推动技术创新，努力降本增效，促进公司的可持续发展。
- 2) 2024 上半年，公司海外业务收入为 1.51 亿元，同比下降 13%，公司解释称主要原因去年上半年出口收入基数相对较大，且海外市场拓展需要一定时间。

□ **项目中标:** 2024 年 9 月 27 日，证券之星发布消息称，公司中标鲁抗医药 711 车间技改项目隔膜压滤机采购项目，后续有望形成收入贡献。

□ **盈利预测与估值**

我们认为后续几年滤板市场规模有望迎来增长，公司在滤板市场的市占率仍有提升空间；且成套装备一期已于 2023 年部分投产，二期将于 2026 年投产，公司短期有望通过配件业务和成套装备业务持续获得收入。长期来看，海外业务盈利能力可观，出海有望打开增长空间。

预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 10.4/11.7/13.1 亿元，对应每股收益为 1.80/2.03/2.27 元，当前股价对应 PE 为 10.57/9.36/8.35 倍，维持“买入”评级。

□ **风险提示**

下游需求、配件销售、成套装备产销情况不及预期，出海进度不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 谢超波

执业证书号: S1230523120002

xiechaobo@stocke.com.cn

分析师: 汪磊

执业证书号: S1230524050004

wanglei07@stocke.com.cn

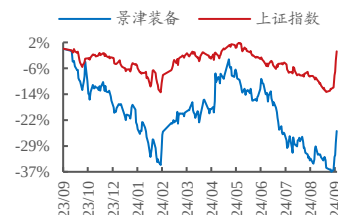
基本数据

收盘价 ¥18.98

总市值(百万元) 10,941.15

总股本(百万股) 576.46

股票走势图



相关报告

1 《估值已触底，龙头再启程》
2024.09.22

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6,249	6,593	7,239	8,102
(+/-) (%)	9.98%	5.50%	9.80%	11.92%
归母净利润	1,008	1,035	1,168	1,310
(+/-) (%)	20.89%	2.70%	12.86%	12.15%
每股收益(元)	1.78	1.80	2.03	2.27
P/E	10.66	10.57	9.36	8.35

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	5,967	6,215	6,882	7,674
现金	1,845	2,023	2,257	2,600
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	852	947	1,058	1,180
其它应收款	49	50	55	61
预付账款	129	113	125	144
存货	2,819	2,833	3,122	3,427
其他	273	249	264	262
非流动资产	2,662	2,824	2,878	2,787
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1,948	2,109	2,144	2,060
无形资产	282	301	329	339
在建工程	152	150	136	117
其他	279	265	269	271
资产总计	8,629	9,039	9,759	10,460
流动负债	3,961	3,737	3,850	3,877
短期借款	200	200	0	0
应付款项	534	565	633	677
预收账款	0	0	0	0
其他	3,226	2,971	3,216	3,200
非流动负债	126	140	163	182
长期借款	0	0	0	0
其他	126	140	163	182
负债合计	4,087	3,877	4,013	4,059
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	4,542	5,162	5,746	6,401
负债和股东权益	8,629	9,039	9,759	10,460

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	268	938	1,249	1,092
净利润	1,008	1,035	1,169	1,310
折旧摊销	172	184	207	221
财务费用	(28)	(21)	(29)	(38)
投资损失	5	5	4	5
营运资金变动	(226)	(253)	204	(85)
其它	(663)	(11)	(306)	(320)
投资活动现金流	(45)	(365)	(260)	(132)
资本支出	(325)	(335)	(220)	(110)
长期投资	0	0	0	0
其他	280	(30)	(40)	(22)
筹资活动现金流	(517)	(395)	(756)	(617)
短期借款	200	0	(200)	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(718)	(395)	(555)	(617)
现金净增加额	(294)	178	234	343

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	6,249	6,593	7,239	8,102
营业成本	4,265	4,572	4,915	5,366
营业税金及附加	56	61	64	69
营业费用	286	349	434	591
管理费用	166	178	217	267
研发费用	210	168	185	213
财务费用	(28)	(21)	(29)	(38)
资产减值损失	(20)	(28)	(33)	(33)
公允价值变动损益	(0)	(0)	(0)	(0)
投资净收益	(5)	(5)	(4)	(5)
其他经营收益	12	10	12	11
营业利润	1,280	1,320	1,493	1,673
营业外收支	17	13	11	14
利润总额	1,297	1,333	1,504	1,687
所得税	289	297	335	376
净利润	1,008	1,035	1,169	1,310
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	1,008	1,035	1,169	1,310
EBITDA	1,452	1,498	1,684	1,871
EPS（最新摊薄）	1.78	1.80	2.03	2.27

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	9.98%	5.50%	9.80%	11.92%
营业利润	21.42%	3.10%	13.10%	12.07%
归属母公司净利润	20.89%	2.71%	12.86%	12.15%
获利能力				
毛利率	31.75%	30.66%	32.11%	33.77%
净利率	16.13%	15.70%	16.14%	16.17%
ROE	23.56%	21.34%	21.43%	21.58%
ROIC	20.96%	19.03%	19.97%	20.03%
偿债能力				
资产负债率	47.36%	42.89%	41.12%	38.80%
净负债比率	4.91%	5.18%	0.02%	0.02%
流动比率	1.51	1.66	1.79	1.98
速动比率	0.79	0.90	0.98	1.10
营运能力				
总资产周转率	0.75	0.75	0.77	0.80
应收账款周转率	8.71	8.76	8.79	8.89
应付账款周转率	8.63	9.12	9.00	8.97
每股指标(元)				
每股收益	1.78	1.80	2.03	2.27
每股经营现金	0.46	1.63	2.17	1.89
每股净资产	7.88	8.95	9.97	11.10
估值比率				
P/E	10.66	10.57	9.36	8.35
P/B	2.41	2.12	1.90	1.71
EV/EBITDA	7.65	6.09	5.16	4.46

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>