

2025年04月23日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

“核+军+民”三线并进，多维优势撬动万亿高景气赛道

—景业智能（688290.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：尤少炜 S1050525030002

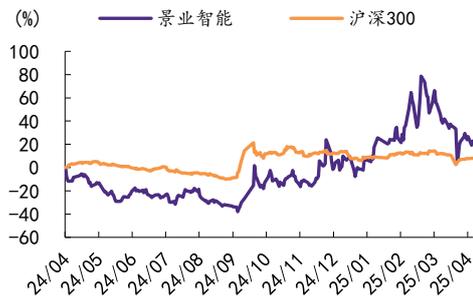
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-22

当前股价(元)	47.02
总市值(亿元)	48
总股本(百万股)	102
流通股本(百万股)	61
52周价格范围(元)	24.78-71.2
日均成交额(百万元)	85.59

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《景业智能（688290）：核电发展稳步推进，智能装备先锋未来可期》2024-08-20

景业智能 4 月 17 日发布 2024 年年度报告：2024 年实现营业收入 2.76 亿元（同比增加 7.94%），归母净利润 0.38 亿元（同比增加 8.40%），扣非归母净利润 0.17 亿元（同比增加 5.67%）。

投资要点

■ 行业景气提升，政策与需求共振打开万亿空间

我国核能产业已迈入规模化、自主化与高质量发展并行的新阶段，成为实现“双碳”目标的核心支撑。截至 2024 年底，国内商运核电机组达 57 台，总装机容量 6083 万千瓦，叠加国务院连续三年核准超 10 台机组，全国在运及在建机组总装机容量突破 1.13 亿千瓦，规模全球第一。核技术应用领域，《核技术应用产业高质量发展三年行动方案（2024-2026 年）》明确政策支持，行业产值预计从 2024 年 2400 亿元增至 2026 年 4000 亿元，CAGR 达 15%-20%，核医学诊疗设备、放射性药物及质子治疗中心等细分方向加速扩容。机器人及智能装备方面，我国正处于技术突破、产业化加速与商业化落地并行的关键阶段，2024 年特种机器人市场规模预计突破 240 亿元（近五年 CAGR 29.36%），政策推动下国产替代加速，2023 年国产工业机器人份额首超 50%，2024 年占比预计提升至 55.63%，人形机器人商业化元年（2025 年）临近，产业链协同效应进一步凸显，上游核心零部件国产化提速，下游应用场景向智能制造、极端环境等高价值领域延伸。

■ 技术+产能+协同多维优势，卡位核工智能化核心环节

景业智能作为核工业智能装备领军者，依托深厚技术积淀与全产业链布局，构建差异化竞争壁垒。技术上，公司突破耐辐照、防爆、无传感遥操作等难题，电随动机械手、关节式特种机器人等首台（套）产品供货，防爆全向重载 AGV 等装备具有明显优势。产能方面，滨富合作区产业园 2024 年 6 月底完成搬迁，正式投入运营，是公司实现智能制造升级和提升交付能力的核心载体；滨江科技园已于 2024 年底完成装修设计，2025 年 1 月正式搬迁入驻使用；海盐产业园已顺利完

成主体结顶工程，处于设计装修阶段，预计 2025 年年中投入使用，支撑订单交付能力提升。协同层面，公司深度绑定中核集团、中科院等龙头单位，并联合浙大、清华攻关具身智能，布局核聚变装置配套等前沿领域。2024 年公司核工业订单稳健增长，乏燃料后处理、核燃料元件制造等环节贡献基本盘，核电站智能化运维业务蓄势待发。

■ 军工+核药双引擎启动，高壁垒场景驱动业绩弹性释放

军工领域，国防预算连续三年增长 7.2%，国防军工行业向国产化、智能化、无人化倾斜，公司凭借核工场景的技术迁移能力，快速切入特种机器人（排爆、巡检）、智能保障系统等赛道，借助高品质产品交付经验，积极开拓相关客户，意向订单转化提速，有望成为新增长极。核技术应用领域，公司放射性药物自动分装系统获取多家核药企业订单，核药智能产线解决方案与泰山同位素基地、近代物理所合作落地，卡位国产化替代窗口期。此外，随着精准医疗与核技术的深度融合成为行业趋势，2030 年预计核医学药物市场规模将突破 300 亿元，公司积极布局，链接智能装备、核素应用和核医学三大领域，相关装备及服务商业化放量潜力可期。军工与核技术应用双赛道均具备高门槛、高附加值特征，驱动盈利结构优化。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 6.11、7.52、8.75 亿元，EPS 分别为 1.40、2.08、2.59 元，当前股价对应 PE 分别为 33.7、22.6、18.2 倍。公司主要从事特种机器人及智能装备系统的研发、生产及销售，凭借核工全产业链卡位、核心技术壁垒及军工/核技术应用的战略布局，充分受益于国家战略行业智能化升级红利，业绩有望持续增长，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

市场竞争加剧；四足及人形机器人量产不及预期；客户需求变化风险；订单不连续风险；产业政策重大调整风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	276	611	752	875
增长率（%）	7.9%	121.7%	23.1%	16.3%
归母净利润（百万元）	38	143	212	264
增长率（%）	8.4%	279.0%	48.7%	24.6%
摊薄每股收益（元）	0.37	1.40	2.08	2.59
ROE（%）	2.9%	10.0%	13.0%	14.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:				
现金及现金等价物	226	164	304	505
应收款	215	469	571	659
存货	51	95	113	127
其他流动资产	464	557	596	630
流动资产合计	956	1,285	1,584	1,921
非流动资产:				
金融类资产	387	387	387	387
固定资产	184	234	243	244
在建工程	229	160	128	103
无形资产	46	44	41	39
长期股权投资	39	39	39	39
其他非流动资产	114	114	114	114
非流动资产合计	612	591	566	539
资产总计	1,568	1,877	2,150	2,460
流动负债:				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	121	225	269	305
其他流动负债	38	38	38	38
流动负债合计	217	388	457	513
非流动负债:				
长期借款	66	66	66	66
其他非流动负债	0	0	0	0
非流动负债合计	67	67	67	67
负债合计	284	455	524	580
所有者权益				
股本	102	102	102	102
股东权益	1,284	1,422	1,626	1,881
负债和所有者权益	1,568	1,877	2,150	2,460

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	36	137	204	255
少数股东权益	-1	-5	-8	-9
折旧摊销	12	21	26	26
公允价值变动	-1	4	9	5
营运资金变动	-17	-220	-90	-80
经营活动现金净流量	29	-63	142	196
投资活动现金净流量	-89	18	23	24
筹资活动现金净流量	-2	0	0	0
现金流量净额	-62	-44	165	221

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	276	611	752	875
营业成本	165	304	367	419
营业税金及附加	3	6	8	9
销售费用	10	23	29	33
管理费用	58	129	159	185
财务费用	-5	-1	-3	-7
研发费用	30	67	83	96
费用合计	94	219	267	307
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动	-1	4	9	5
投资收益	14	18	20	30
营业利润	38	144	214	267
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	0	0	0	0
利润总额	38	144	214	267
所得税费用	2	6	10	12
净利润	36	137	204	255
少数股东损益	-1	-5	-8	-9
归母净利润	38	143	212	264

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	7.9%	121.7%	23.1%	16.3%
归母净利润增长率	8.4%	279.0%	48.7%	24.6%
盈利能力				
毛利率	40.3%	50.2%	51.2%	52.1%
四项费用/营收	34.2%	35.8%	35.5%	35.1%
净利率	13.1%	22.5%	27.2%	29.1%
ROE	2.9%	10.0%	13.0%	14.0%
偿债能力				
资产负债率	18.1%	24.2%	24.4%	23.6%
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	1.3	1.3	1.3	1.3
存货周转率	3.2	3.3	3.3	3.4
每股数据(元/股)				
EPS	0.37	1.40	2.08	2.59
P/E	127.8	33.7	22.6	18.2
P/S	17.4	7.8	6.4	5.5
P/B	3.7	3.4	2.9	2.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 机械

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询

价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。