景津装备（603279）

2026年三季报点评：26Q3归母同比+32%、环比+56%，盈利能力见底回升

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	6,129	5,818	6,109	6,683	7,274
同比（%）	(1.92)	(5.09)	5.01	9.39	8.84
归母净利润（百万元）	848.23	520.56	500.66	608.06	712.83
同比（%）	(15.86)	(38.63)	(3.82)	21.45	17.23
EPS-最新摊薄（元/股）	1.47	0.90	0.87	1.05	1.24
P/E（现价&最新摊薄）	8.81	14.35	14.92	12.28	10.48

投资要点

- **事件：**2026年前三季度，公司实现营业收入43.58亿元（同比+3.76%），归母净利润3.57亿元（同比-18.11%）；其中，2026Q3单季度实现营业收入16.01亿元（同比+16.48%），归母净利润1.42亿元（同比+32.28%）
- **26Q3归母净利润同环比大增，压滤机龙头盈利能力回升。**单三季度来看，26Q3公司实现营业收入16.01亿元（同比+16.48%，环比+14.28%），毛利3.38亿元（同比+0.42亿元，环比+0.85亿元），毛利率21.14%（同比-0.42pct，环比+3.09pct），期间费用1.29亿元（同比-0.03亿元，环比+0.15亿元），归母净利润1.42亿元（同比+0.35亿元，同比+32.28%；环比+0.51亿元，环比+56.33%），归母净利率8.88%（同比+1.06pct，环比+2.39pct）。公司在26Q3聚丙烯价格持续攀升背景下实现毛利率和净利率回升，体现龙头盈利能力的回归。前三季度来看，26Q1-3营业收入43.58亿元（同比+3.76%），毛利率20.52%（同比-3.95pct），期间费用3.61亿元（同比-9.42%），其中销售费用1.84亿元（同比-20.24%），管理费用1.00亿元（同比-4.90%），归母净利润3.57亿元（同比-18.11%），归母净利率8.18%（同比-2.18pct）。
- **存货&合同负债上行，订单持续积累。**26Q3末存货27.97亿元（同比+2.40%，环比+5.79%）；26Q3末合同负债27.17亿元（同比+3.46%，环比+7.33%），存货及合同负债同步增长，反映公司生产备货及待履行订单规模持续积累。
- **收现比提升，采购支出增加导致表观经营性现金流净额同比下滑。**26Q1-3经营活动现金流净额4.52亿元（同比-31.39%），主要系原材料采购支出增加，购买商品、接受劳务支付的现金21.13亿元（同比+56.09%），销售商品、提供劳务收到的现金38.24亿元（同比+18.14%），收现比约87.75%（同比+10.68pct）。
- **派息额同比持平，分红能力充裕。**26年前三季度每股派息0.50元，派息总额2.88亿元（同比持平），股息率ttm达6.2%，截至26Q3末公司在手货币资金18.76亿元，且现金流保持正向流入，现金分红能力充裕。（估值日期：2026/11/2）
- **盈利预测与投资评级：**压滤机龙头历经行业需求下行和成本上行压力后，26Q3迎来业绩同环比大增，且在26Q3聚丙烯价格持续攀升背景下实现毛利率和净利率回升，体现龙头盈利能力的回归。下游需求修复背景下，成本端风险有望通过涨价传导。考虑到需求和成本上行压力，我们将2026-2028年归母净利润预测从7.02/9.05/10.89亿元下调至5.01/6.08/7.13亿元，对应14.9/12.3/10.5倍PE，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游扩产低于预期，行业竞争加剧，原材料价格波动等。

2026年11月02日

证券分析师 袁理
执业证书：S0600511080001
021-60199782
yuanl@dwzq.com.cn
证券分析师 陈孜文
执业证书：S0600523070006
chenzw@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.96
一年最低/最高价	10.45/21.73
市净率(倍)	1.59
流通A股市值(百万元)	7,469.79
总市值(百万元)	7,469.79

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.16
资产负债率(%,LF)	50.28
总股本(百万股)	576.37
流通A股(百万股)	576.37

相关研究

《景津装备(603279)：2025年报点评：25年业绩承压，现金流强劲维持高分红》

2026-04-27

《景津装备(603279)：景津装备长期空间？对比海外之我见！》

2026-03-26

请务必阅读正文之后的免责声明部分

景津装备三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**5,664**	**6,196**	**6,965**	**7,820**
货币资金及交易性金融资产	2,113	2,599	3,111	3,695
经营性应收款项	980	882	955	1,030
存货	2,364	2,501	2,671	2,852
合同资产	102	108	118	128
其他流动资产	104	106	110	114
非流动资产	**2,997**	**2,867**	**2,702**	**2,509**
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产及使用权资产	2,328	2,248	2,099	1,917
在建工程	77	54	38	26
无形资产	347	347	347	347
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	245	218	218	218
资产总计	**8,661**	**9,063**	**9,667**	**10,329**
流动负债	**4,013**	**4,221**	**4,567**	**4,926**
短期借款及一年内到期的非流动负债	200	201	201	201
经营性应付款项	808	864	930	1,001
合同负债	2,464	2,588	2,831	3,081
其他流动负债	541	569	605	644
非流动负债	**129**	**118**	**118**	**118**
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	0	0	0	0
其他非流动负债	129	118	118	118
负债合计	**4,142**	**4,339**	**4,685**	**5,044**
归属母公司股东权益	4,519	4,724	4,982	5,285
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	**4,519**	**4,724**	**4,982**	**5,285**
负债和股东权益	**8,661**	**9,063**	**9,667**	**10,329**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**5,818**	**6,109**	**6,683**	**7,274**
营业成本(含金融类)	4,528	4,840	5,212	5,607
税金及附加	52	55	64	71
销售费用	277	290	318	346
管理费用	138	145	159	173
研发费用	114	120	131	143
财务费用	(17)	(19)	(23)	(28)
加:其他收益	27	28	31	31
投资净收益	(4)	(4)	(4)	(4)
公允价值变动	1	0	0	0
减值损失	(58)	(35)	(35)	(35)
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**692**	**667**	**814**	**954**
营业外净收支	(3)	(3)	(3)	(3)
利润总额	**688**	**664**	**811**	**950**
减:所得税	168	163	203	238
净利润	**521**	**501**	**608**	**713**
减:少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**521**	**501**	**608**	**713**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.90	0.87	1.05	1.24
EBIT	695	645	787	923
EBITDA	929	899	1,052	1,196
毛利率(%)	22.17	20.78	22.00	22.91
归母净利率(%)	8.95	8.20	9.10	9.80
收入增长率(%)	(5.09)	5.01	9.39	8.84
归母净利润增长率(%)	(38.63)	(3.82)	21.45	17.23

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,097	912	976	1,088
投资活动现金流	(185)	(121)	(107)	(88)
筹资活动现金流	(968)	(299)	(356)	(416)
现金净增加额	(55)	486	512	584
折旧和摊销	235	254	265	273
资本开支	(144)	(153)	(103)	(83)
营运资本变动	290	126	54	53

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	7.84	8.20	8.64	9.17
最新发行在外股份（百万股）	576	576	576	576
ROIC(%)	11.09	10.09	11.69	12.98
ROE-摊薄(%)	11.52	10.60	12.20	13.49
资产负债率(%)	47.83	47.87	48.46	48.84
P/E（现价&最新股本摊薄）	14.35	14.92	12.28	10.48
P/B（现价）	1.65	1.58	1.50	1.41

数据来源:Wind,东吴证券研究所，全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，预测均为东吴证券研究所预测。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn