

2024年08月20日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 核电发展稳步推进，智能装备先锋未来可期

—景业智能（688290.SH）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：吕卓阳 S1050523060001

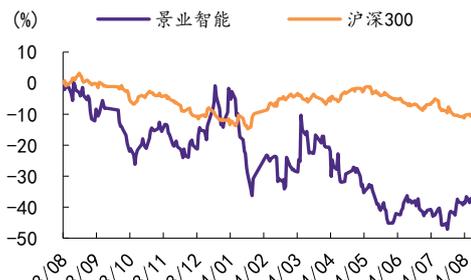
lvzy@cfsc.com.cn

## 基本数据

2024-08-20

当前股价（元）	30.33
总市值（亿元）	31
总股本（百万股）	102
流通股本（百万股）	61
52周价格范围（元）	27.33-52
日均成交额（百万元）	28.0

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

景业智能发布 2024 年中报：2024 年 H1 公司实现营业收入 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%）。

## 投资要点

## ■ 核电机组扩张周期，乏燃料后处理市场空间广阔

作为核能利用大国，中国现有运行核电机组 56 台，装机容量 5821.83 万千瓦，位居世界第二，根据《中国核能发展报告 2024》显示，截至 2023 年末，我国在建核电机组 26 台，总装机容量 3030 万千瓦，继续保持世界第一；随着核电装机容量的不断增加，我国乏燃料规模也将不断增长，预计 2025 年后越来越多的核电站在堆贮存能力将趋于饱和，到 2030 年，我国每年将产生乏燃料近 2,637 吨，累积产生乏燃料约 28,285 吨，而目前国内乏燃料处理能力仅为 50 吨/年，在建处理能力也仅为 200 吨/年，未形成规模化乏燃料后处理能力，产能缺口较大，未来相关设施建设带来的增量市场前景广阔。据公司披露，主要客户中核集团乏燃料后处理示范厂二期工程项目正常交付中，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；公司在乏燃料后处理装备领域具有国际先进水平，有望率先受益于核能建设带动的乏燃料后处理市场扩张。

## ■ 核工业智能化升级迫在眉睫，特种机器人需求日益旺盛

基于中美贸易战，美国能源部限制对中国出口核技术，以及部分进口设备老化，我国核工业迫切需要关键进口设备自主创新国产化；核工业机器人作为极限环境下特种机器人应用，在 2023 年 1 月工信部等十七部门联合发布的《“机器人+”应用行动实施方案》是重点发展方向之一。中国特种机器人市场规模在 2023 年为 203 亿元，近五年年均复合增长率达 29.36%，预计 2024 年中国特种机器人市场规模将达到 246 亿元，同比增长 21.18%；公司在生产核工业机器人及智能装备领域具有先发优势，国内仅公司一家可批量供货电随动机械手，并得到客户的高度认可，主要客户中核集团表示公司产品部分性能指标超过国外同类产品，可以完全替代进口产

品。公司 2024 年半年报披露 H1 核工业机器人收入同比增长 20.18%，募投项目“高端智能装备及机器人制造基地”将在 2024 年下半年全部搬迁成功，项目预计新增年均销售收入 46,312.00 万元，未来在核工业智能化升级加速趋势下，机器人业务收入有望获得明显增长。

### ■ 非核专用设备打造新增长极，业务布局多元化

公司重点开拓非核专用智能设备领域，在国防军工、医药大健康、新能源等方向进行了战略布局，公司在火工品行业智能装备上有所突破，已获取了中国兵器工业集团下属单位的项目合同并完成交付验收；在医用同位素生产领域，公司已形成自动化产线解决方案，并在泰山同位素生产基地、中国科学院近代物理研究所等重要机构中得到了应用；在新能源领域，公司产品主要应用于新能源电池的生产、存贮和转运；公司 2024 年 H1 非核专用智能设备业务收入为 2437.79 万元，同比增长 1682.98%，当前核工业技术应用领域处于景气周期，公司在核领域高端装备的技术和研发优势有助于其开发非核领域产品。

### ■ 盈利预测

公司在核工业智能装备与机器人领域竞争优势显著，有望充分受益于核工业建设扩张，叠加多个产能扩充项目投产在即，预测公司 2024-2026 年收入分别为 3.92、6.35、8.74 亿元，EPS 分别为 0.81、1.28、1.98 元，当前股价对应 PE 分别为 38、24、15 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

核电以及乏燃料后处理建设不及预期；核工业智能化推进力度不足；募投项目建设进度与投产后收益不及预期；新业务开展不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	255	392	635	874
增长率（%）	-44.9%	53.3%	62.2%	37.6%
归母净利润（百万元）	35	82	131	203
增长率（%）	-71.5%	137.4%	59.1%	54.7%
摊薄每股收益（元）	0.34	0.81	1.28	1.98
ROE（%）	2.7%	6.5%	9.8%	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	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	400	457	601	775
应收款	230	310	469	647
存货	97	139	198	283
其他流动资产	370	381	404	413
流动资产合计	1,098	1,287	1,672	2,118
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	334	334	334	334
固定资产	45	193	234	235
在建工程	253	101	41	16
无形资产	48	45	43	41
长期股权投资	36	36	36	36
其他非流动资产	92	92	92	92
非流动资产合计	474	467	446	420
资产总计	1,572	1,754	2,118	2,538
<b>流动负债:</b>				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	151	261	436	633
其他流动负债	31	31	31	31
流动负债合计	271	449	739	1,046
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	32	32	32	32
其他非流动负债	6	6	6	6
非流动负债合计	39	39	39	39
负债合计	309	488	778	1,085
<b>所有者权益</b>				
股本	102	102	102	102
股东权益	1,262	1,267	1,340	1,453
负债和所有者权益	1,572	1,754	2,118	2,538

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	35	83	132	204
少数股东权益	0	1	1	2
折旧摊销	6	7	22	26
公允价值变动	6	4	4	4
营运资金变动	-25	46	50	35
经营活动现金净流量	22	140	208	271
投资活动现金净流量	-219	5	19	23
筹资活动现金净流量	254	-79	-59	-91
现金流量净额	57	66	169	203

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>255</b>	<b>392</b>	<b>635</b>	<b>874</b>
营业成本	133	211	339	463
营业税金及附加	1	3	3	4
销售费用	13	16	22	31
管理费用	53	71	95	105
财务费用	-10	-8	-11	-13
研发费用	41	27	64	87
费用合计	97	105	170	209
资产减值损失	-13	-10	-10	-10
公允价值变动	6	4	4	4
投资收益	3	3	3	3
<b>营业利润</b>	<b>36</b>	<b>85</b>	<b>136</b>	<b>210</b>
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>36</b>	<b>85</b>	<b>136</b>	<b>210</b>
所得税费用	1	2	3	5
<b>净利润</b>	<b>35</b>	<b>83</b>	<b>132</b>	<b>204</b>
少数股东损益	0	1	1	2
<b>归母净利润</b>	<b>35</b>	<b>82</b>	<b>131</b>	<b>203</b>

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-44.9%	53.3%	62.2%	37.6%
归母净利润增长率	-71.5%	137.4%	59.1%	54.7%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	47.8%	46.0%	46.6%	47.0%
四项费用/营收	38.0%	26.8%	26.8%	24.0%
净利率	13.7%	21.2%	20.8%	23.4%
ROE	2.7%	6.5%	9.8%	14.0%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	19.7%	27.8%	36.7%	42.8%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	1.1	1.3	1.4	1.4
存货周转率	1.4	1.5	1.7	1.7
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.34	0.81	1.28	1.98
P/E	89.4	37.6	23.7	15.3
P/S	12.1	7.9	4.9	3.5
P/B	2.5	2.5	2.3	2.1

## 机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

陆陈场：硕士，2023年4月加入华鑫证券。

何春玉：硕士，2023年8月加入华鑫证券。

尤少炜：硕士，2024年4月加入华鑫证券。

## 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。