

## 景津装备 (603279)

# 2022 年业绩预告点评：业绩高增，看好稳健增长

2023 年 01 月 30 日

买入 (维持)

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 赵梦妮

执业证书：S0600522090002

zhaomn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	4,651	5,915	7,064	8,286
同比	40%	27%	19%	17%
归属母公司净利润 (百万元)	647	852	1,045	1,284
同比	26%	32%	23%	23%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.12	1.48	1.81	2.23
P/E (现价&最新股本摊薄)	27.51	20.89	17.03	13.86

关键词：#业绩符合预期

### 投资要点

- **事件**：公司公告，2022 年实现归母净利润 8.00 亿元至 8.76 亿元，同增 23.65%到 35.45%；扣非 7.90 亿元至 8.66 亿元，同增 25.48%到 37.62%。
- **2022 年归母净利润中值 8.38 亿元，符合预期稳健增长**。2022 年公司预计实现归母净利润中值 8.38 亿元，同增 29.52%。公司是**压滤机领军企业**，深耕过滤设备行业 30 余年，多年市占率超 40%。产品广泛应用于环保、新能源新材料、砂石骨料、矿物、化工、医药等领域。2016-2021 年归母净利润复合增速 32.28%，得益于公司费用管控良好，**盈利能力持续提升**，加权平均 ROE 水平自 2016 年 10.17%提升至 2021 年的 20.61%，我们继续看好公司的**稳健成长能力**。
- **新能源新材料：锂电积极扩产，预计 2022-2025 年锂电领域压滤机市场空间 151 亿元**。压滤机等过滤成套装备可广泛用于**锂电池、光伏、核能、生物质能源**等领域。我们根据主流厂商产能规划测算，假设锂电制造、锂电回收产业中压滤机单位价值量分别为 600、250 万元/GWh，预计 2022-2025 年国内锂电领域压滤设备合计新增投资规模达 151 亿元，若考虑替换需求，则投资空间更大。
- **砂石骨料：机制砂占比提升&落后产能出清，预计 2022-2025 年砂石骨料压滤机新增空间 68 亿元**。政策明确建设绿色矿山，机制砂石企业需配套节能环保设备以达排放标准，小企业逐步被取缔行业面临出清，机制砂湿法工艺占比持续提升以释放压滤机投资需求。我们预计 2022-2025 年砂石骨料污泥处置压滤机合计新增投资空间达 68 亿元。
- **环保：污水处理政策持续加码，释放稳定需求**。政策指出至 2025 年城市和县城污泥无害化、资源化利用水平进一步提升，城市污泥无害化处置率达 90%以上，到 2035 年全面实现污泥无害化处理。同时在乡村振兴背景下，农村污水、工业污水和环境治理亦会有新增需求释放。我们预计 2022-2025 年污水处置领域压滤机合计投资空间达 174 亿元。
- **产业议价能力强盈利水平提升，配件&一体化贡献增量**。1) 研发技术过硬，产品系列完整。截至 2021 年公司取得授权专利 463 项，研发投入高于同行，产品系列完整。2) 产品力与产业地位突出，具体体现为 a. 具备顺价能力，可抵御原材料价格波动，2016-2021 年毛利率维持 30%+，b. 盈利水平高于同业，随规模效应显现及经营效率的提升，销售净利率从 2018 年的 8.38%升至 2021 年的 13.91%，c. 盈利质量突出，净现比基本大于 1，应收账款周转率持续向上。3) 配件竞争力提升&产能扩张，募投一体化配套设备提供增量。
- **盈利预测与投资评级**：我们维持 2022-2024 年公司归母净利润分别为 8.52/10.45/12.84 亿元，同比增长 31.69%/22.66%/22.90%，对应 21、17、14 倍 PE，维持“买入”评级。
- **风险提示**：下游行业扩产低于预期，行业竞争加剧，原材料价格波动。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	30.87
一年最低/最高价	24.90/44.22
市净率(倍)	4.86
流通 A 股市值(百万元)	17,449.34
总市值(百万元)	17,802.21

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	6.36
资产负债率(% ,LF)	51.59
总股本(百万股)	576.68
流通 A 股(百万股)	565.25

### 相关研究

《景津装备(603279)：全球压滤机龙头，下游新兴领域促成长》  
2022-12-12

景津装备三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>4,305</b>	<b>5,381</b>	<b>6,474</b>	<b>7,722</b>	<b>营业总收入</b>	<b>4,651</b>	<b>5,915</b>	<b>7,064</b>	<b>8,286</b>
货币资金及交易性金融资产	1,526	1,868	2,288	2,824	营业成本(含金融类)	3,256	4,141	4,931	5,767
经营性应收款项	760	972	1,159	1,357	税金及附加	38	47	57	41
存货	1,867	2,354	2,807	3,287	销售费用	222	264	305	350
合同资产	54	69	82	96	管理费用	208	254	304	334
其他流动资产	98	118	137	158	研发费用	142	172	198	232
<b>非流动资产</b>	<b>1,646</b>	<b>1,767</b>	<b>1,868</b>	<b>1,938</b>	财务费用	-13	-23	-28	-34
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	5	6	7	8
固定资产及使用权资产	897	942	989	1,036	投资净收益	-5	-6	-7	-8
在建工程	296	376	434	459	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	200	196	193	191	减值损失	-17	-21	-22	-25
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	1	1	1
长期待摊费用	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>783</b>	<b>1,040</b>	<b>1,277</b>	<b>1,571</b>
其他非流动资产	252	252	252	252	营业外净收支	18	18	21	24
<b>资产总计</b>	<b>5,951</b>	<b>7,148</b>	<b>8,341</b>	<b>9,660</b>	<b>利润总额</b>	<b>801</b>	<b>1,058</b>	<b>1,298</b>	<b>1,596</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,523</b>	<b>3,214</b>	<b>3,885</b>	<b>4,561</b>	减:所得税	154	206	253	311
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>647</b>	<b>852</b>	<b>1,045</b>	<b>1,284</b>
经营性应付款项	309	397	473	553	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1,682	2,195	2,712	3,229	<b>归属母公司净利润</b>	<b>647</b>	<b>852</b>	<b>1,045</b>	<b>1,284</b>
其他流动负债	532	622	700	779	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.12	1.48	1.81	2.23
非流动负债	58	58	58	58	EBIT	778	1,038	1,270	1,561
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	884	1,124	1,363	1,660
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.99	30.00	30.20	30.40
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	13.91	14.40	14.79	15.50
其他非流动负债	58	58	58	58	收入增长率(%)	39.70	27.18	19.42	17.29
<b>负债合计</b>	<b>2,581</b>	<b>3,272</b>	<b>3,943</b>	<b>4,620</b>	归母净利润增长率(%)	25.71	31.69	22.66	22.90
归属母公司股东权益	3,370	3,876	4,398	5,040					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,370</b>	<b>3,876</b>	<b>4,398</b>	<b>5,040</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,951</b>	<b>7,148</b>	<b>8,341</b>	<b>9,660</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	577	882	1,120	1,331	每股净资产(元)	8.18	6.72	7.62	8.74
投资活动现金流	-333	-194	-178	-152	最新发行在外股份(百万股)	577	577	577	577
筹资活动现金流	-463	-346	-523	-642	ROIC(%)	19.84	23.06	24.72	26.63
现金净增加额	-222	342	420	536	ROE-摊薄(%)	19.20	21.98	23.76	25.48
折旧和摊销	105	86	92	99	资产负债率(%)	43.37	45.78	47.27	47.82
资本开支	-195	-188	-171	-144	P/E(现价&最新股本摊薄)	27.51	20.89	17.03	13.86
营运资本变动	-305	-134	-83	-118	P/B(现价)	3.77	4.60	4.05	3.53

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。

## 免责声明

东吴证券股份有限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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

