

赛恩斯 (688480)

股权激励目标彰显公司信心, 2022-2025 年收入复增 40%

买入 (维持)

2023 年 03 月 23 日

证券分析师 袁理

执业证书: S0600511080001
021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证书: S0600522030002
renyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	385	551	801	1,105
同比	8%	43%	45%	38%
归属母公司净利润 (百万元)	45	68	95	148
同比	-3%	53%	39%	56%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.47	0.72	1.00	1.56
P/E (现价&最新股本摊薄)	73.11	47.74	34.45	22.06

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件:** 2023 年 3 月 21 日, 公司发布 2023 年限制性股票激励计划 (草案)。本激励计划向不超过 122 人 (包括公司董事、高级管理人员、核心技术人员以及其他核心员工) 授予限制性股票合计 185.35 万股, 占本激励计划公告时公司股本总额的 1.95%, 来源为公司向激励对象定向增发的公司 A 股普通股, 授予价格为 13.93 元/股。考核目标为 2023 年营收不低于 8 亿元, 2023-2024 年营收不低于 19 亿元, 2023-2025 年营收不低于 34 亿元。假设 2023 年 3 月 21 日的收盘价 33.87 元/股为授予日收盘价, 此次股权激励计划的总成本为 3473.71 万元, 其中 2022-2026 年分别为 1507.27/1245.85/602.39/118.19 万元。三期归属比例分别为 30%/30%/40%, 归属期均为一年, 自首次授予一年后开始实行。
- **股权激励彰显公司信心, 2022-2025 收入复合增长 40%:** 根据业绩快报, 公司 2022 年营收 5.51 亿元; 根据股权激励目标, 2023-2025 年营收将达 8/11/15 亿元; 2022-2025 年营收复合增速为 40%, 彰显高增信心。
- **重金属污染排放政策趋严, 公司核心技术助力存量/增量市场开拓。** 有色金属行业是排放重金属污酸、废水、废渣的重点和源头行业, 国家高度重视重金属污染防治, 政策不断提升重金属排放限值要求。与传统方法相比, 公司污酸资源化治理系列技术综合处理成本可降低约 40%~70%; 2014-2019 年, 国内有色金属冶炼行业污酸产出量稳定在 1200 万 m³/年, 截至 2022 年 11 月, 公司新技术处理的污酸量约 60 万 m³/年, 公司存量市占率 5%; 增量市场中, 2020-2022 年铜锌铅新建企业污酸治理选用公司新技术的比例为 62.3%。政策推动下公司凭借核心技术快速开拓市场。
- **在手订单充沛, 大客户示范效应促公司持续发展。** 截至 2022M8, 公司在手重金属污染解决方案订单数目增加至 66 个, 订单金额增加至 3.5 亿元, 比 2021 年底增长 54%。项目周期通常在一年以内, 在手订单可较快兑现。中国大型有色金属企业中大多为公司客户, 如江铜集团、紫金集团、白银集团、五矿集团、湖南黄金等。未来龙头有色企业的示范效应将进一步带动公司拓展其他客户, 市场拓展加速。
- **盈利预测与投资评级:** 股权激励目标彰显公司信心, 市场拓展加速。我们维持 2022 年归母净利润 0.68 亿元, 考 2023/2024 年股权激励费用分别为 0.15/0.12 亿元, 我们调低 2023-2024 年归母净利润至 0.95/1.48 亿元 (前值 1.01/1.51 亿元), 对应 2022-2024 年 EPS 分别为 0.72/1.00 (前值 1.07) /1.56 (前值 1.59) 元, 2022~2024 年 PE48/34/22 倍 (估值日 2023/3/22), 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 行业政策变化, 下游行业扩产进度不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	34.41
一年最低/最高价	21.90/35.88
市净率(倍)	5.28
流通 A 股市值(百万元)	663.98
总市值(百万元)	3,262.99

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.52
资产负债率(% ,LF)	43.22
总股本(百万股)	94.83
流通 A 股(百万股)	19.30

相关研究

《赛恩斯(688480): 重金属污染治理新技术, 政策推动下市场拓展加速》

2023-03-01

赛恩斯三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	494	857	981	1,152	营业总收入	385	551	801	1,105
货币资金及交易性金融资产	187	435	318	353	营业成本(含金融类)	265	371	541	748
经营性应收款项	236	263	489	529	税金及附加	3	5	7	9
存货	42	111	111	196	销售费用	19	30	41	52
合同资产	8	28	36	44	管理费用	29	37	64	74
其他流动资产	21	20	26	29	研发费用	25	39	50	61
非流动资产	341	516	665	771	财务费用	1	-3	-8	-5
长期股权投资	48	48	48	48	加:其他收益	8	10	12	17
固定资产及使用权资产	90	170	278	380	投资净收益	6	0	0	0
在建工程	0	100	140	145	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	186	186	186	186	减值损失	-3	-4	-5	-6
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	53	79	113	178
其他非流动资产	18	13	13	13	营业外净收支	0	2	0	0
资产总计	835	1,373	1,645	1,924	利润总额	53	80	113	178
流动负债	265	332	502	621	减:所得税	5	8	11	19
短期借款及一年内到期的非流动负债	6	6	6	6	净利润	49	72	102	159
经营性应付款项	160	186	298	346	减:少数股东损益	4	4	7	11
合同负债	63	93	135	187	归属母公司净利润	45	68	95	148
其他流动负债	36	47	63	82	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.47	0.72	1.00	1.56
非流动负债	114	114	114	114	EBIT	47	81	112	181
长期借款	21	21	21	21	EBITDA	62	101	144	224
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.15	32.76	32.47	32.31
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	11.60	12.40	11.82	13.38
其他非流动负债	93	93	93	93	收入增长率(%)	7.93	43.36	45.31	37.96
负债合计	379	446	616	735	归母净利润增长率(%)	-2.95	53.16	38.55	56.21
归属母公司股东权益	414	882	976	1,124					
少数股东权益	42	46	53	64					
所有者权益合计	456	927	1,029	1,188					
负债和股东权益	835	1,373	1,645	1,924					

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	84	43	64	186	每股净资产(元)	5.82	9.30	10.30	11.86
投资活动现金流	13	-193	-180	-150	最新发行在外股份(百万股)	95	95	95	95
筹资活动现金流	-47	398	-1	-1	ROIC(%)	8.94	10.20	10.06	14.25
现金净增加额	49	248	-117	35	ROE-摊薄(%)	10.78	7.75	9.70	13.16
折旧和摊销	15	20	32	43	资产负债率(%)	45.43	32.45	37.45	38.23
资本开支	12	-198	-180	-150	P/E(现价&最新股本摊薄)	73.11	47.74	34.45	22.06
营运资本变动	21	-52	-75	-23	P/B(现价)	5.91	3.70	3.34	2.90

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>

