

赛恩斯 (688480)

2022 年年报&2023 年一季报点评: 订单带动业务发展, 新能源领域拓展打开空间

买入 (维持)

2023 年 04 月 26 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

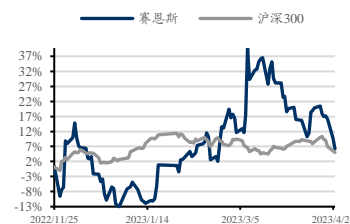
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	548	805	1,117	1,508
同比	43%	47%	39%	35%
归属母公司净利润 (百万元)	66	95	148	202
同比	48%	43%	56%	36%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.70	1.00	1.56	2.13
P/E (现价&最新股本摊薄)	38.67	27.07	17.33	12.70

关键词: #业绩符合预期

投资要点

- **事件:** 2022 年公司实现营收 5.48 亿元, 同增 42.52%; 归母净利润 0.66 亿元, 同增 48.39%; 扣非归母净利润 0.56 亿元, 同增 47.41%; 加权平均 ROE 同比提高 2.33pct 至 13.78%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 5.10 元 (含税)。2023 年一季度公司实现营收 1.02 亿元, 同增 26.65%; 归母净利润 0.13 亿元, 同增 58.32%; 扣非归母净利润 0.11 亿元, 同增 105.68%; 加权平均 ROE 1.51%。
- **订单带动业务发展, 收入&利润高增。** 2022 年公司实现营收 5.48 亿元, 同增 42.52%; 归母净利润 0.66 亿元, 同增 48.39%, 符合我们预期。公司实现收入&归母净利润大幅增加的主要原因为政策驱动, 重金属污染治理细分市场的需求增长, 客户对公司重金属治理技术的认可度持续提升, 新增订单稳步增长, 带动各业务板块增长。2022 年公司毛利率/销售净利率 30.70%/12.91%, 分别同比-0.45pct/+0.28pct。1) **重金属污染防治综合解决方案: 收入高增, 领域拓展至新能源。** 重金属污染防治综合解决方案实现收入 2.45 亿元, 同增 56.39%, 占公司收入 44.62%; 实现毛利 0.72 亿元, 同增 60.54%, 毛利率为 29.5%, 同增 0.76pct。2) **运营服务: 收入高增, 运营项目达 22 个。** 运营服务业务实现收入 1.95 亿元, 同增 70.95%, 占公司收入 35.63%; 实现毛利 0.53 亿元, 同增 62.53%, 毛利率为 27.12%, 同减 1.01pct。3) **药剂产品销售: 实现平稳增长。** 药剂产品销售业务实现收入 0.97 亿元, 同增 2.81%, 占公司收入 17.68%; 实现毛利 0.40 亿元, 同增 1.97%, 毛利率为 41.74%, 同减 0.34pct。
- **持续进行技术突破, 新能源领域拓展打开空间。** 1) **公司持续研发创新, 稳固竞争力。** 公司研发了污酸资源化治理系列技术、重金属废水深度处理与回用系列技术、含砷危废矿化解毒系列技术、重金属污染环境修复技术等核心技术, 相关技术经鉴定均处于国际领先或国际先进水平, 服务于国内 300 余家大中型涉重金属企业。2022 年, 公司多项研发技术取得重要进展, 技术的行业影响力与竞争力进一步凸显。2) **业务拓展至新能源领域, 空间打开。** 2022 年, 公司综合解决方案业务项目接单数量与金额大幅增长, 并实现市场开拓, 与多个新能源企业签订项目合同, 为业务未来发展提供了重要支撑。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持 2023-2024 年归母净利润 0.95/1.48 亿元, 预计 2025 年归母净利润 2.02 亿元, 对应 2023-2025 年 EPS 分别为 1.00/1.56/2.13 元。对应 2023-2025 年 PE 27/17/13 倍 (估值日期 2023/4/25)。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)	27.01
一年最低/最高价	21.90/35.88
市净率(倍)	2.87
流通 A 股市值(百万元)	521.19
总市值(百万元)	2,561.27

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.42
资产负债率(% ,LF)	30.51
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): 股权激励目标彰显公司信心, 2022-2025 年收入复增 40%》

2023-03-23

《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

事件:

公司发布2022年年度报告, 2022年公司实现营业收入5.48亿元, 同比增长42.52%; 归母净利润0.66亿元, 同比增长48.39%; 扣非归母净利润0.56亿元, 同比增长47.41%; 加权平均ROE同比提高2.33pct, 至13.78%。公司拟向全体股东每10股派发现金红利5.10元(含税)。

2023年一季度公司实现营业收入1.02亿元, 同比增长26.65%; 归母净利润0.13亿元, 同比增长58.32%; 扣非归母净利润0.11亿元, 同比增长105.68%; 加权平均ROE 1.51%。

1. 订单带动业务发展, 收入&利润高增

天然气板块收入维持高增, 毛利率略降。2022年公司实现营业收入5.48亿元, 同比增长42.52%; 归母净利润0.66亿元, 同比增长48.39%, 符合我们预期; 扣非归母净利润0.56亿元, 同比增长47.41%; 加权平均ROE同比提高2.33pct, 至13.78%。公司实现收入&归母净利润大幅增加的主要原因为政策驱动, 重金属污染治理细分市场需求增长, 以及客户对公司重金属治理技术的认可度持续提升, 新增订单稳步增长, 带动各业务板块增长。2022年公司毛利率/销售净利率30.70%/12.91%, 毛利率/销售净利率分别同比-0.45pct/+0.28pct。2023年一季度公司毛利率/销售净利率30.53%/14.29%, 毛利率/销售净利率分别同比+1.54pct/+2.19pct。分业务来看:

1) 重金属污染防治综合解决方案: 收入高增, 领域拓展至新能源。重金属污染防治综合解决方案实现收入2.45亿元, 同比增加56.39%, 占公司收入的44.62%; 实现毛利0.72亿元, 同比增加60.54%, 毛利率为29.5%, 比上年增加0.76pct。综合解决方案业务项目签单数量与金额大幅增长, 与多个新能源企业签订项目合同, 客户领域拓展。

2) 运营服务: 收入高增, 运营项目达22个。运营服务业务实现收入1.95亿元, 同比增加70.95%, 占公司收入35.63%; 实现毛利0.53亿元, 同比增加62.53%, 毛利率为27.12%, 比上年减少1.01pct。公司运营站点拓展到22个, 为公司可持续发展提供重要保障。

3) 药剂产品销售: 实现平稳增长。药剂产品销售业务实现收入0.97亿元, 同比增加2.81%, 占公司收入的17.68%; 实现毛利0.40亿元, 同比增加1.97%, 毛利率为41.74%, 比上年减少0.34pct, 药剂产品销售实现平稳增长。

费用管控较好, 期间费用率下降。2022年公司期间费用同比增长20.84%至0.9亿元, 期间费用率下降2.96pct至16.47%。其中, 销售、管理、研发、财务费用同比分别

增加 50.83%、增加 9.81%、增加 19.05%、减少 217.08%至 0.29 亿元、0.32 亿元、0.3 亿元、-0.01 亿元；销售、管理、研发、财务费用率分别上升 0.29pct、下降 1.75pct、下降 1.08pct、下降 0.42pct 至 5.33%、5.86%、5.48%、-0.19%。

2. 盈利能力向好，加权平均 ROE 提升 2.33pct

资产负债率下降。2022 年公司资产负债率为 33.09%，同比下降 12.34pct。2022 年公司应收账款同比增长 21.85%至 2.51 亿元，应收账款周转天数同比减少 31.79 天至 150.15 天；存货同比增长 151.15%至 1.06 亿元，存货周转天数同比增加 16.93 天至 87.94 天；应付账款同比增长 27.66%至 1.76 亿元，应付账款周转天数同比减少 32.17 天至 148.88 天，使净营业周期同比增加 17.31 天至 89.22 天。

净利率&周转率齐升，加权平均 ROE 提升 2.33pct。2022 年公司加权平均净资产收益率同比上升 2.33pct 至 13.78%。对 ROE 采用杜邦分析可得，2022 年公司销售净利率为 12.91%，同比上升 0.28pct，总资产周转率为 0.5（次），同比上升 0.01（次），权益乘数从 21 年的 2.04 下降至 22 年的 1.71。

3. 订单增长，经营活动现金流下降

订单增长，经营活动现金流下降。2022 年公司：1)经营活动现金流净额 0.26 亿元，同比减少 68.54%；主要系公司重金属解决方案订单增长，采购额增长同时新增的开工项目垫付前期采购款增加。2)投资活动现金流净额-0.13 亿元，同比减少 205.62%；主要系交易性金融资产增加、购置固定资产支出增加所致。3)筹资活动现金流净额 3.9 亿元，同比增加 924.77%；主要系公司完成股票首次公开发行，收到上市募集资金所致。

4. 持续进行技术突破，新能源领域拓展打开空间

公司持续研发创新，稳固竞争力。公司针对有色金属冶炼行业产生的污酸、废水、含砷危废以及被重金属污染的周边环境，研发了**污酸资源化治理系列技术、重金属废水深度处理与回用系列技术、含砷危废矿化解毒系列技术、重金属污染环境修复技术**等核心技术，相关技术经院士专家组织的科技成果鉴定，均处于国际领先或国际先进水平，荣获包括国家技术发明二等奖、国家专精特新小巨人在内的一系列国家级及省部级技术荣誉及奖励，相关技术实现了规模化、产业化应用，服务于国内 300 余家大中型涉重金属企业。2022 年，公司多项研发技术取得重要进展，共计获得专利授权 15 项，其中发明专利 8 项，实用新型专利 7 项；同时申报专利 11 项，其中发明专利 5 项，实用新型专利 6 项；同时多项核心技术入选国家先进技术名录，技术的行业影响力与竞争力进一

步凸显。

业务拓展至新能源领域，空间打开。2022年，公司综合解决方案业务项目签单数量与金额大幅增长，并实现市场开拓，与多个新能源企业签订项目合同，为业务未来发展提供了重要支撑。未来，公司将加快新能源、新材料领域重金属污染防治的技术研发，特别是重点推动资源化技术的研发，形成资源化技术体系，并建成工程示范。

5. 盈利预测

我们维持 2023-2024 年归母净利润 0.95/1.48 亿元，预计 2025 年归母净利润 2.02 亿元，对应 2023-2025 年 EPS 分别为 1.00/1.56/2.13 元。当前市值对应 2023-2025 年 PE 27/17/13 倍（估值日期 2023/4/25）。维持“买入”评级。

6. 风险提示

行业政策变化，下游行业扩产进度不及预期

赛恩斯三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,038	1,137	1,322	1,658	营业总收入	548	805	1,117	1,508
货币资金及交易性金融资产	605	520	429	559	营业成本(含金融类)	380	547	761	1,030
经营性应收款项	274	433	619	774	税金及附加	4	6	9	11
存货	106	121	193	232	销售费用	29	43	59	75
合同资产	30	40	50	60	管理费用	32	64	70	87
其他流动资产	23	23	30	34	研发费用	30	57	66	90
非流动资产	334	493	621	713	财务费用	-1	-11	-10	-8
长期股权投资	52	52	52	52	加:其他收益	10	14	17	23
固定资产及使用权资产	85	161	258	350	投资净收益	5	0	0	0
在建工程	1	91	120	120	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	180	180	180	180	减值损失	-13	-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	76	110	174	238
其他非流动资产	16	11	11	11	营业外净收支	2	2	0	0
资产总计	1,371	1,630	1,943	2,371	利润总额	78	111	174	238
流动负债	349	508	664	879	减:所得税	7	11	17	25
短期借款及一年内到期的非流动负债	7	7	7	7	净利润	71	100	156	213
经营性应付款项	211	299	382	505	减:少数股东损益	5	6	9	12
合同负债	71	137	190	257	归属母公司净利润	66	95	148	202
其他流动负债	60	65	85	109	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.70	1.00	1.56	2.13
非流动负债	105	105	105	105	EBIT	72	104	171	239
长期借款	14	14	14	14	EBITDA	86	119	194	268
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.70	32.06	31.87	31.71
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	12.08	11.76	13.23	13.37
其他非流动负债	91	91	91	91	收入增长率(%)	42.52	46.81	38.82	34.94
负债合计	454	613	769	983	归母净利润增长率(%)	48.39	42.86	56.21	36.41
归属母公司股东权益	880	974	1,122	1,324					
少数股东权益	38	44	52	64					
所有者权益合计	918	1,018	1,174	1,387					
负债和股东权益	1,371	1,630	1,943	2,371					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	26	88	60	250	每股净资产(元)	9.28	10.27	11.83	13.96
投资活动现金流	-13	-173	-150	-120	最新发行在外股份(百万股)	95	95	95	95
筹资活动现金流	390	-1	-1	-1	ROIC(%)	9.15	9.46	13.80	16.44
现金净增加额	403	-86	-90	129	ROE-摊薄(%)	7.53	9.71	13.17	15.23
折旧和摊销	14	15	22	28	资产负债率(%)	33.09	37.57	39.57	41.48
资本开支	-4	-178	-150	-120	P/E(现价&最新股本摊薄)	38.67	27.07	17.33	12.70
营运资本变动	-66	-29	-124	2	P/B(现价)	2.91	2.63	2.28	1.94

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>

