

充足在手项目保障业绩持续高增，TOPCon 电池打开成长空间

仕净科技 (301030.SZ)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件:** 仕净科技发布22年报和23年一季报, 公司22年实现营业收入14.3亿元, 同比增长80.4%; 实现归母净利润9702万元, 同比增长66.7%。23Q1实现营业收入5.75亿元, 同比增长99.5%; 实现归母净利润3570万元, 同比增长179.4%。
- **光伏电池扩产景气延续, 公司业绩持续高增。** 2022年全年公司毛利率为28.15%, 同比增加0.78pct, 净利率为6.84%, 同比减少0.57pct。22年公司期间费用率为16.71%, 同比增加0.55pct。22年公司经营性现金流为-7.41亿元, 主要原因是报告期内公司在执行订单大幅度增长, 支付的采购款项和工薪费用增加, 使得公司经营支付现金大幅增加。
分业务来看, 公司制程污染防控业务实现收入12.89亿元, 同比增长108%, 占总收入89.9%, 光伏行业维持高景气发展, 公司光伏废气设备等工艺配套产品需求旺盛。末端污染治理业务实现收入1.10亿元, 同比降低29%, 占总收入7.7%, 在环保政策的不断趋严背景下, 其他下游客户环保治理需求也有望维持增长。
- **持续中标多个新项目, 业绩增长确定性高。** 今年以来, 公司陆续公告中标多个重大项目, 涉及多个业务领域。包括广西梧州高新区10GW高效光伏电池生产项目中特气&化学品和生产基地工艺配套系统, 合计5.61亿元; 阿特斯阳光电力(泰国)年产5.3GW组件扩产项目工艺配套系统1.34亿元; 宁国市新能源高端智能制造产业园EPC项目19.6亿元; 联合体中标阜阳经开区产业发展综合配套服务中心二期设计施工总承包项目12.3亿元; 湖北安博制药项目、湖北长江源大健康产业园项目合计3.35亿元。截至目前, 公司今年累计中标金额已超过42亿元, 是22年收入的3倍以上, 未来业绩增长确定性高。
- **投建TOPCon 太阳能电池, 向下延伸光伏产业链。** 今年1月公司发布公告, 计划与宁国经开区管委会合作建设24GW光伏电池项目, 分两期建设。一期18GW计划总投资75亿元, 目前正在推进中, 预计今年11月竣工投产。公司作为光伏电池污染防控设备龙头, 依托相关经验切入下游电池片领域, 有助于公司提升核心竞争力, 支撑公司快速成长。
- **探索工业协同固碳, 提升公司盈利空间。** 今年4月, 公司与济源科创集团、济钢集团、沁北发电、济源中联签署了《战略合作协议》, 计划由仕净科技牵头, 与科创集团和相关资源方组建项目公司, 分别在济源中联、济钢集团、沁北发电建设水泥、钢铁、煤电行业新型CCUS脱碳固碳示范项目。济钢集团和沁北发电承诺同等条件下优先为合作项目提供钢渣(粉)、水渣(粉)、炉渣、粉煤灰等资源支持, 济源中联承诺同等条件下优先采购项目公司产品。公司借助和建材行业龙头企业的既往合作, 加速公司固碳业务在水泥、钢铁、煤电行业中复制落地, 提升公司盈利空间。

分析师

陶贻功

☎: 010-80927673

✉: taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030001

严明

☎: 010-80927667

✉: yanming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520070002

研究助理

梁悠南

☎: 010-80927656

✉: liangyounan_yj@chinastock.com.cn

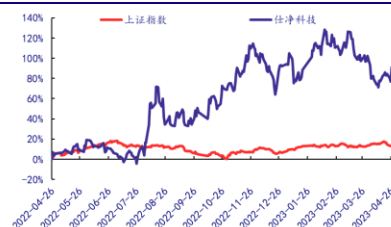
市场数据

2023-04-26

A股收盘价(元)	41.39
A股一年内最高价(元)	51.10
A股一年内最低价(元)	19.46
上证指数	3,264.10
市盈率	49.41
总股本(万股)	14,317.86
实际流通A股(万股)	10,426.14
限售的流通A股(万股)	3,891.72
流通A股市值(亿元)	43.15

相对上证指数表现

2022-04-26



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

投资建议： 预计公司 2023-2025 年公司归母净利润分别为 2.73/9.81/13.23 亿元，对应 EPS 分别为 1.91/6.85/9.24 元/股，对应 PE 分别为 22x/6.0x/4.5x，维持“推荐”评级。

风险提示： 光伏行业发展不及预期风险；项目建设进度不及预期的风险；应收账款坏账的风险；行业竞争加剧的风险。

附录：

1. 盈利预测

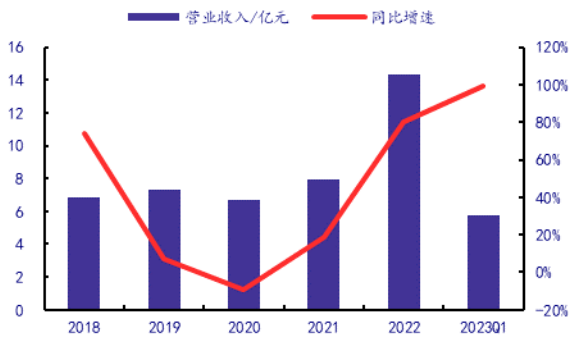
表 1. 仕净科技盈利预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	1433.36	2573.00	13848.91	20697.52
收入增长率	80.40%	79.51%	438.24%	49.45%
归母净利润（百万元）	97.02	273.32	981.34	1323.32
利润增速	66.74%	181.71%	259.05%	34.85%
毛利率	28.19%	28.87%	21.67%	21.32%
摊薄 EPS（元）	0.68	1.91	6.85	9.24
PE	61.08	21.68	6.04	4.48

资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

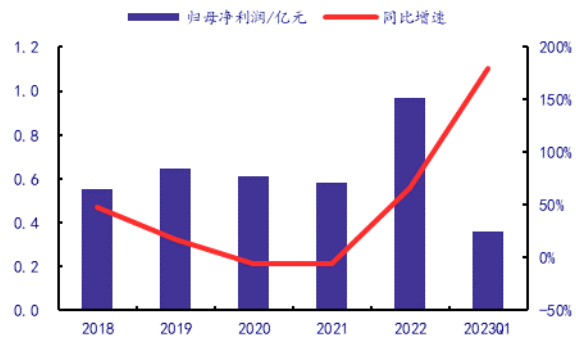
2. 公司经营情况

图 1：2018-2023Q1 仕净科技营业收入



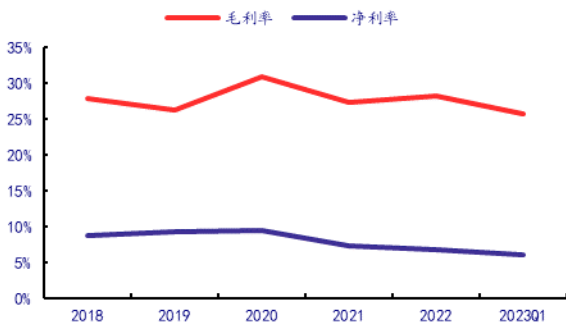
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图 2：2018-2023Q1 仕净科技归母净利润



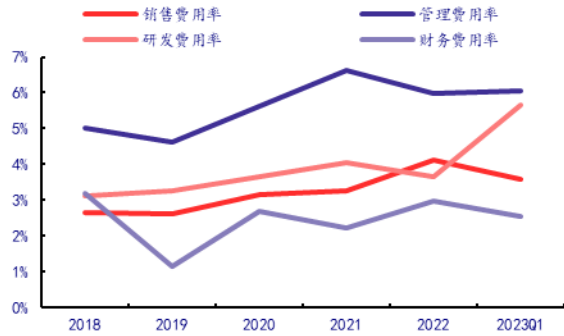
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图 3：2018-2023Q1 仕净科技毛利率与净利率



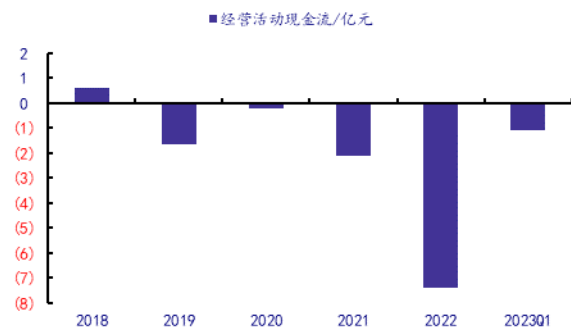
资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

图 4：2018-2023Q1 仕净科技费用率



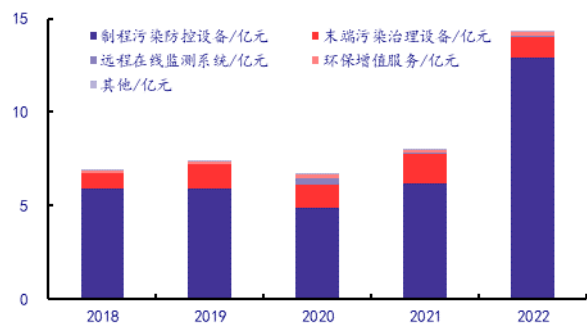
资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

图 5：2018-2023Q1 仕净科技经营活动现金流



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

图 6：2018-2023Q1 仕净科技主营业务收入占比



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

表 2. 2021-2023Q1 分季度仕净科技营收和净利润情况

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
营业收入/亿元	1.05	2.16	1.64	3.10	2.88	3.84	3.70	3.91	5.75
营业收入同比增长率	8215.34%	21.49%	-24.79%	14.00%	174.31%	77.45%	126.45%	26.23%	99.49%
归母净利润/亿元	0.09	0.17	0.07	0.25	0.13	0.28	0.18	0.39	0.36
归母净利润同比增长率	155.63%	18.96%	-70.40%	-34.91%	46.33%	61.75%	145.22%	54.89%	179.41%

资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，毕业于中国矿业大学（北京），超过10年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022年1月加入中国银河证券。

严明，环保行业分析师，材料科学与工程专业硕士，毕业于北京化工大学。于2018年加入中国银河证券研究院，从事环保行业研究。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tanganmanling_bj@chinastock.com.cn