

仕净科技 (301030)

切入高纯石英砂赛道，深化泛半导体产业上游布局

买入 (维持)

2023年05月05日

证券分析师 袁理

执业证书: S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

研究助理 陈孜文

执业证书: S0600121070057

chenzw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1,433	3,667	10,665	15,443
同比	80%	156%	191%	45%
归属母公司净利润 (百万元)	97	240	904	1,251
同比	67%	147%	277%	38%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.68	1.67	6.32	8.74
P/E (现价&最新股本摊薄)	63.75	25.80	6.84	4.94

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件:** 公司公告与无锡惟忻元电力有限公司签署《战略合作协议》。
- **携手无锡惟忻布局 6N 级别高纯石英砂, 提高光伏及半导体行业竞争力。** 双方拟成立一家项目公司专注于研究开发及生产 6N 级别高纯度石英砂, 其中公司持股 51%, 无锡惟忻持股 49%, 通过无锡惟忻的高纯石英砂技术的应用, 实现 6N 级别高纯度石英砂量产, 产品应用范围包括芯片的抛光材料、光伏坩埚材料、半导体用封装材料和医药制作材料等。
- **高纯石英砂依赖进口供应紧缺, 下游行业高景气需求旺盛, 价格处于上行期。** 光伏和半导体为高纯石英砂需求最大的两个行业, 石英坩埚是硅片生产过程中必要耗材, 石英坩埚所用内层高纯砂主要依靠国外进口, 国内 4N8 以上产能有限。1) **供给端:** 目前全球范围内仅美国尤尼明、挪威 TQC 和国内的石英股份三家企业具备生产光伏坩埚用的高纯石英砂的能力。海外两家公司没有进一步扩产动力, 石英股份在建 6 万吨高纯石英砂项目预计 2023 年投产。2) **需求端:** 受光伏、半导体行业快速发展的驱动, 高纯石英砂处于持续供需紧张状态。3) **价格:** 根据上海有色网, 截至 2023 年 4 月 28 日, 高纯石英砂均价 12 万元/吨, 较 2 月 23 日 5 万元/吨的价格涨幅达 140%, 供需持续紧张下价格将维持高位。公司于行业上行期布局高纯石英砂, 有助于缓解国内供给紧张局面。
- **光伏制程污染防控设备龙头, 累计公告中标订单金额超 43 亿元, 验证公司一体化模式&产业链延伸能力。** 2023 年以来中标: 1) 广西梧州 10GW 光伏电池配套系统项目, 累计金额 6.57 亿元, 单 GW 价值 6572 万元。2) 阿特斯阳光电力(泰国)年产 5.3GW 组件工艺配套系统, 金额 1.57 亿元, 单 GW 价值 2971 万元。3) 安徽宁国新能源高端智能制造产业园 EPC 项目, 金额 19.57 亿元, 联合体中标, 机电设备金额约 10.53 亿元。4) 阜阳产业发展综合配套服务中心二期设计施工总承包项目, 联合体中标, 总金额 12.3 亿元。5) 湖北安博制药、长江源大健康产业园项目, 合同金额 3.59 亿元。
- **第二曲线打开, 新成长+现金流改善可期。** 公司积极拓展 1) 光伏电池片: 拟建设年产 24GW 高效 N 型单晶 TOPCon 太阳能电池项目, 一期 18GW 总投资 75 亿元, 计划 2023 年 4 月开工, 11 月投产, 是公司依托机电系统设计经验切入下游电池片领域的战略拓展。2) 水泥固碳&钢渣资源化: 矿粉市场规模超千亿, 公司首个项目已于 2022 年 11 月投产。共赢而非成本, 水泥&钢铁企业经济+排放解决双受益。
- **盈利预测与投资评级:** 光伏景气度上行, 水泥固碳进展顺利, 考虑电池片业务贡献, 我们维持公司 2023-2025 年归母净利润预测 2.40/9.04/12.51 亿元, 对应 26、7、5 倍 PE, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 电池片扩产不及预期, 订单不及预期, 现金流风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	43.20
一年最低/最高价	19.46/51.10
市净率(倍)	3.86
流通 A 股市值(百万元)	4,504.09
总市值(百万元)	6,185.32

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.19
资产负债率(% ,LF)	66.09
总股本(百万股)	143.18
流通 A 股(百万股)	104.26

相关研究

《仕净科技(301030): 2022 年报 & 2023 一季报点评: 2023Q1 加回激励成本业绩高增 328%, 应收周转加快》

2023-04-27

《仕净科技(301030): 签署水泥/钢铁/煤电行业新型 CCUS 合作协议, 医药领域 3.59 亿元合同落地》

2023-04-15

仕净科技三大财务预测表

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	3,332	4,293	6,360	8,217	营业总收入	1,433	3,667	10,665	15,443
货币资金及交易性金融资产	522	245	486	320	营业成本(含金融类)	1,029	2,589	7,925	11,569
经营性应收款项	1,729	2,595	3,622	4,623	税金及附加	8	22	64	93
存货	880	1,133	1,733	2,531	销售费用	59	176	465	647
合同资产	156	238	320	463	管理费用	86	249	480	695
其他流动资产	44	82	199	281	研发费用	52	172	320	463
非流动资产	500	4,273	5,722	7,001	财务费用	43	148	278	338
长期股权投资	1	2	3	4	加:其他收益	12	15	30	39
固定资产及使用权资产	344	2,421	3,513	4,566	投资净收益	-4	0	0	0
在建工程	24	1,219	1,375	1,500	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	34	534	733	833	减值损失	-59	-57	-59	-60
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	3	4	4	5	营业利润	106	268	1,104	1,617
其他非流动资产	93	93	93	93	营业外净收支	1	1	1	1
资产总计	3,832	8,566	12,082	15,218	利润总额	107	269	1,104	1,617
流动负债	2,112	3,631	5,043	6,207	减:所得税	9	24	99	146
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,253	1,853	2,253	2,553	净利润	98	245	1,005	1,472
经营性应付款项	694	1,419	1,954	2,536	减:少数股东损益	1	5	100	221
合同负债	72	129	159	231	归属母公司净利润	97	240	904	1,251
其他流动负债	94	230	677	887	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.68	1.67	6.32	8.74
非流动负债	566	3,116	4,216	4,716	EBIT	157	458	1,411	1,976
长期借款	321	1,121	1,721	2,121	EBITDA	171	687	1,663	2,298
应付债券	0	750	750	750	毛利率(%)	28.19	29.40	25.69	25.08
租赁负债	185	1,185	1,685	1,785	归母净利率(%)	6.77	6.54	8.48	8.10
其他非流动负债	60	60	60	60	收入增长率(%)	80.40	155.83	190.83	44.80
负债合计	2,678	6,747	9,259	10,923	归母净利润增长率(%)	66.74	147.08	277.28	38.33
归属母公司股东权益	1,141	1,801	2,706	3,957					
少数股东权益	12	17	118	338					
所有者权益合计	1,154	1,818	2,823	4,295					
负债和股东权益	3,832	8,566	12,082	15,218					

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	-741	326	737	992	每股净资产(元)	8.56	12.58	18.90	27.63
投资活动现金流	-100	-4,001	-1,701	-1,601	最新发行在外股份(百万股)	143	143	143	143
筹资活动现金流	643	3,398	1,204	443	ROIC(%)	6.04	8.65	16.09	17.34
现金净增加额	-198	-277	241	-166	ROE-摊薄(%)	8.50	13.31	33.43	31.62
折旧和摊销	14	228	252	323	资产负债率(%)	69.89	78.77	76.63	71.78
资本开支	-108	-3,999	-1,699	-1,599	P/E (现价&最新股本摊薄)	63.75	25.80	6.84	4.94
营运资本变动	-951	-475	-1,203	-1,347	P/B (现价)	5.05	3.43	2.29	1.56

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>

