

## 仕净科技 (301030)

# 2023 年中报点评：归母同比高增 154%，利润率提升现金流改善

买入（维持）

2023 年 08 月 28 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 陈孜文

执业证书：S0600523070006

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	6.30	8.71
P/E（现价&最新股本摊薄）	74.61	30.19	8.00	5.79

关键词：#第二曲线

### 投资要点

- **事件：**2023 年上半年公司实现营业收入 13.32 亿元，同比增长 98.12%；归母净利润 1.03 亿元，同比增长 153.50%；扣非归母净利润 1.00 亿元，同比增长 194.52%；加权平均 ROE 同比提高 3.84pct 至 7.73%。
- **2023H1 营收业绩表现亮眼，利润率持续提升规模效应显现。**2023H1 公司销售毛利率 26.80%，同增 1.69pct，期间费用率 14.37%，同降 0.68pct，归母净利率 7.76%，同增 1.69pct。2023H1 公司制程污染防控设备营收 12.38 亿元，同增 99.07%，占总营收的 92.91%，毛利率 27.56%，同增 2.07pct。2023Q2 单季度公司实现营收 7.57 亿元，同增 97.09%，归母净利润 0.68 亿元，同增 141.67%，环比增长 89.43%，归母净利率 8.94%，同增 1.65pct，环比 2023Q1 提升 2.73pct。
- **加回股权激励成本后，2023H1 归母高增 225%，归母净利率达 10.62%。**2023H1 公司股权激励费用 3812 万元，加回股权激励成本后，归母净利润为 1.41 亿元，同增 225.21%，归母净利率为 10.62%，同增 4.15pct。
- **销售商品回款增加，经营性现金流净额同比改善。**2023H1 公司 1) 经营活动现金流净额-1.28 亿元，同增 55.26%；2) 投资活动现金流净额-1.83 亿元，同减 464.79%；3) 筹资活动现金流净额 7.94 亿元，同增 204.26%。
- **光伏制程污染防控设备龙头，单位价值量有望提升成长加速。**公司凭品牌、技术、成本优势巩固光伏电池制程废气治理设备龙头地位，受益于光伏电池扩产加速，同时新技术路线&一体化品类扩张有望带动公司单位价值量 5-11 倍提升。2023 年以来累计公告中标订单金额超 43 亿元，其中广西梧州项目单 GW 价值 6572 万元，阿特斯项目单 GW 价值 2971 万元，验证公司一体化模式&产业链延伸能力。
- **电池片+固碳项目打开第二曲线，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，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。截至 2023 年 7 月中旬，一期已完成电池生产设备的采购，预计 9 月底生产设备进场。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，年产 60 万吨基于钢渣捕集 CO2 与资源化利用的复合矿粉项目投产在即。项目可低成本捕集烟气 CO2&钢渣资源化利用&制备低碳建筑材料，随碳市场扩容，水泥钢铁固碳需求将加速释放。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，水泥固碳逐步推进，电池片项目建设顺利，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 30、8、6 倍 PE，维持“买入”评级。
- **风险提示：**订单不及预期，研发风险，行业竞争加剧。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	50.39
一年最低/最高价	27.30/71.83
市净率(倍)	4.26
流通 A 股市值(百万元)	5,277.32
总市值(百万元)	7,238.35

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	11.84
资产负债率(% ,LF)	68.94
总股本(百万股)	143.65
流通 A 股(百万股)	104.73

### 相关研究

《仕净科技(301030)：签署 7.70 亿元设备采购合同，积极推进电池片项目投产达效》

2023-07-17

《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》

2023-05-05

## 任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
<b>流动资产</b>	<b>3,332</b>	<b>4,293</b>	<b>6,360</b>	<b>8,217</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,433</b>	<b>3,667</b>	<b>10,665</b>	<b>15,443</b>
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
<b>非流动资产</b>	<b>500</b>	<b>4,273</b>	<b>5,722</b>	<b>7,001</b>	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	<b>营业利润</b>	<b>106</b>	<b>268</b>	<b>1,104</b>	<b>1,617</b>
其他非流动资产	93	93	93	93	营业外净收支	1	1	1	1
<b>资产总计</b>	<b>3,832</b>	<b>8,566</b>	<b>12,082</b>	<b>15,218</b>	<b>利润总额</b>	<b>107</b>	<b>269</b>	<b>1,104</b>	<b>1,617</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,112</b>	<b>3,631</b>	<b>5,043</b>	<b>6,207</b>	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	<b>净利润</b>	<b>98</b>	<b>245</b>	<b>1,005</b>	<b>1,472</b>
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	<b>归属母公司净利润</b>	<b>97</b>	<b>240</b>	<b>904</b>	<b>1,251</b>
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	6.30	8.71
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
<b>负债合计</b>	<b>2,678</b>	<b>6,747</b>	<b>9,259</b>	<b>10,923</b>	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					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,154</b>	<b>1,818</b>	<b>2,823</b>	<b>4,295</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,832</b>	<b>8,566</b>	<b>12,082</b>	<b>15,218</b>					

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)	144	144	144	144
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)	74.61	30.19	8.00	5.79
营运资本变动	(951)	(475)	(1,203)	(1,347)	P/B(现价)	5.89	4.01	2.67	1.82

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准 -5% 与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>