

业绩持续高增，新技术路线&一体化品类扩张带动公司成长

仕净科技 (301030.SZ)

推荐(维持评级)

核心观点:

● 事件:

仕净科技发布 2023 年半年报，上半年实现营收 13.32 亿元，同比增长 98.12%；实现归母净利润 1.03 亿元（扣非 1.00 亿元），同比增长 153.50%（扣非同比增长 194.52%）。23Q2 单季度实现营收 7.57 亿元，同比增长 97.09%；实现归母净利润 0.68 亿元，同比增长 141.67%。

● 光伏行业景气延续，公司业绩持续高增

2023H1 公司销售毛利率为 26.80%（同比+1.69pct），销售净利率为 7.69%（同比+1.86pct）；期间费用率为 14.37%（同比-0.68pct）；经营活动现金流净额为-1.28 亿元（同比增长 55.26%）。分业务来看，公司制程污染防控设备业务实现收入 12.38 亿元（同比增长 99.07%），占总收入 92.94%。公司产品主要应用领域光伏行业景气度高，全球光伏装机量快速增长，使得下游光伏行业客户配套环保设备的需求也大幅增长。

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，工艺优势体现在良好解决氮氧化物，氢氟酸，硅烷的同时保证生产的安全性、稳定性。受益于光伏电池扩产加速，同时新技术路线&一体化品类扩张带动公司单位价值量提升。

● 太阳能电池片：项目如期推进，静待产能释放

今年 1 月公司公告，计划与宁国经开管委会合作建设 24GW 高效 N 型单晶 TOPCon 太阳能电池项目，分两期建设。截至中报披露日，一期 18GW 项目厂房快速建设中，其他配套均按进度顺利施行。7 月中旬，全资子公司安徽仕净光能分别与捷佳伟创签署 5.79 亿元（含税）设备买卖合同，与常州捷佳创签署 1.90 亿元（含税）设备买卖合同，完成了电池生产设备的采购，预计 9 月底生产设备进场。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。

● 固碳业务：前端促进工业碳减排，后端实现固废资源化利用。

公司与河南济源中联水泥合作建设的全球首条钢渣捕集水泥窑烟气 CO₂ 制备固碳辅助性胶凝材料与低碳水泥生产线已正式竣工投产，标志着我国水泥行业 CO₂ 捕集利用技术及产业化运用迈上新的台阶。

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。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

梁悠南

☎: 010-80927656

✉: liangyounan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523070002

市场数据

2023-8-25

A 股收盘价(元)	50.39
股票代码	301030.SZ
A 股一年内最高价(元)	71.83
A 股一年内最低价(元)	27.30
上证指数	3,064.07
市盈率(TTM)	45.36
总股本(万股)	14,364.66
实际流通 A 股(万股)	10,466.31
流通 A 股市值(亿元)	52.74

相对上证指数表现图



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

● 高纯石英砂：与无锡惟忻合作切入高纯石英砂，深化产业布局

今年5月，全资子公司安徽仕净光能与无锡惟忻签署《战略合作框架协议》，拟成立项目公司专注于研究开发及生产6N级别高纯度石英砂，其中安徽仕净光能持股51%，无锡惟忻持股49%。双方合作目标是通过无锡惟忻高纯石英砂技术的应用，实现6N级别高纯度石英砂量产，产品应用范围包括但不限于芯片的抛光材料、光伏坩锅材料、半导体用封装材料和医药制作材料等。

高纯石英砂广泛用于电光源、光纤通信、太阳能电池、半导体集成电路、精密光学仪器、医用器皿、航天航空等高科技行业，对国家的科技发展具有重要作用，是具有战略性意义的资源。而受制于高品质矿源，国内高纯石英砂市场在下游产业带动下，处于供不应求的状况，市场长期被国外垄断。公司布局高纯石英砂，不仅可以在一定程度上缓解国内供给紧张的局面，也有利于提高公司在光伏及半导体行业的竞争力，保障长期稳定发展。

● 估值分析与评级说明

预计公司2023-2025年净利润分别为2.73/9.81/13.23亿元，对应EPS分别为1.90/6.83/9.21元/股，对应PE分别为26.5x/7.4x/5.5x。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。

主要财务指标

	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	1322.68
利润增速	66.74%	181.71%	259.05%	34.78%
毛利率	28.19%	28.87%	21.67%	21.32%
摊薄EPS(元)	0.68	1.90	6.83	9.21
PE	74.61	26.48	7.38	5.47

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

公司财务预测表 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3331.88	5831.55	19568.33	18361.16	营业收入	1433.36	2573.00	13848.91	20697.52
现金	521.70	733.55	-5117.14	-5511.57	营业成本	1029.32	1830.09	10848.29	16285.48
应收账款	1258.24	2524.67	5099.17	6369.46	营业税金及附加	7.71	15.81	80.95	121.44
其它应收款	23.42	67.89	370.73	291.22	营业费用	59.04	94.58	520.02	784.28
预付账款	424.80	620.54	3860.33	5858.41	管理费用	85.50	157.59	852.06	1265.05
存货	879.79	1434.93	13007.69	8562.13	财务费用	42.67	52.15	68.45	204.25
其他	223.92	449.98	2347.57	2791.51	资产减值损失	-4.72	0.00	0.00	0.00
非流动资产	499.67	567.40	627.80	689.62	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.80	0.80	0.80	0.80	投资净收益	-3.70	0.00	0.00	0.00
固定资产	156.03	205.47	250.20	298.32	营业利润	106.24	302.76	1084.61	1462.30
无形资产	34.31	46.45	58.95	71.70	营业外收入	1.28	0.00	0.00	0.00
其他	308.54	314.67	317.84	318.80	营业外支出	0.58	0.00	0.00	0.00
资产总计	3831.56	6398.95	20196.13	19050.79	利润总额	106.94	302.76	1084.61	1462.30
流动负债	2112.01	3819.64	16484.82	13951.93	所得税	8.93	25.29	90.61	122.16
短期借款	1063.26	1456.68	1858.17	2256.97	净利润	98.01	277.47	994.00	1340.14
应付账款	592.33	1105.87	8930.67	6052.28	少数股东损益	0.98	4.15	12.66	17.46
其他	456.42	1257.09	5695.98	5642.68	归属母公司净利润	97.02	273.32	981.34	1322.68
非流动负债	565.87	737.23	875.23	922.63	EBITDA	170.97	473.10	1213.57	1709.25
长期借款	320.50	491.86	629.86	677.26	EPS (元)	0.68	1.90	6.83	9.21
其他	245.37	245.37	245.37	245.37					
负债合计	2677.88	4556.87	17360.05	14874.56	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	12.28	16.43	29.09	46.55	营业收入	80.40%	79.51%	438.24%	49.45%
归属母公司股东权益	1141.40	1825.66	2807.00	4129.68	营业利润	56.81%	184.98%	258.24%	34.82%
负债和股东权益	3831.56	6398.95	20196.13	19050.79	归属母公司净利润	66.74%	181.71%	259.05%	34.78%
					毛利率	28.19%	28.87%	21.67%	21.32%
					净利率	6.77%	10.62%	7.09%	6.39%
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	ROE	8.50%	14.97%	34.96%	32.03%
经营活动现金流	-740.87	-615.39	-6226.15	-654.19	ROIC	4.94%	10.01%	19.19%	20.65%
净利润	98.01	277.47	994.00	1340.14	资产负债率	69.89%	71.21%	85.96%	78.08%
折旧摊销	14.01	18.18	20.51	22.70	净负债比率	232.12%	247.38%	612.11%	356.17%
财务费用	43.43	62.58	83.12	101.91	流动比率	1.58	1.53	1.19	1.32
投资损失	3.70	0.00	0.00	0.00	速动比率	0.88	0.91	0.08	0.13
营运资金变动	-950.60	-1023.62	-7343.78	-2128.94	总资产周转率	0.37	0.40	0.69	1.09
其它	50.58	50.00	20.00	10.00	应收帐款周转率	1.14	1.02	2.72	3.25
投资活动现金流	-100.06	-85.91	-80.91	-84.52	应付帐款周转率	2.42	2.33	1.55	3.42
资本支出	-107.71	-85.91	-80.91	-84.52	每股收益	0.68	1.90	6.83	9.21
长期投资	7.65	0.00	0.00	0.00	每股经营现金	-5.16	-4.28	-43.34	-4.55
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	每股净资产	7.95	12.71	19.54	28.75
筹资活动现金流	643.41	913.14	456.36	344.29	P/E	74.61	26.48	7.38	5.47
短期借款	417.62	393.42	401.49	398.80	P/B	6.34	3.96	2.58	1.75
长期借款	171.36	171.36	138.00	47.40	EV/EBITDA	39.76	18.66	12.54	9.40
其他	54.42	348.36	-83.12	-101.91	P/S	4.69	2.80	0.52	0.35
现金净增加额	-197.52	211.85	-5850.69	-394.42					

数据来源: 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。

梁悠南，公用事业行业分析师，毕业于清华大学（本科），加州大学洛杉矶分校（硕士），纽约州立大学布法罗分校（硕士）。于2021年加入中国银河证券研究院，从事公用事业行业研究。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

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，并不构成对客户的具体投资建议，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：

深沪地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

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

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn