

赛恩斯 (688480)

2023 年中报点评: 收入确认具备季节性, 合作紫金&股权激励指引期待全年业务放量【勘误版】

买入 (维持)

2023 年 08 月 31 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)	42.90	30.03	19.22	14.09

关键词: #业绩符合预期

投资要点

- **事件:** 2023 年上半年公司实现营收 2.68 亿元, 同增 28%; 归母净利润 0.36 亿元, 同增 8.79%; 扣非归母净利润 0.33 亿元, 同增 21.67%; 加权平均 ROE 同比减少 3.68pct 至 4.09%; 毛利率 33.35%, 同增 0.14pct, 净利率 14.52%, 同减 2.67pct。
- **收入确认具备季节性, 期待全年业务放量。** 2023 年上半年公司实现营收 2.68 亿元, 同增 28%; 归母净利润 0.36 亿元, 同增 8.79%, 符合预期。公司通常 Q1、Q2 开展项目招标和启动工作, Q4 进行较大强度现场作业&验收; 2019-2022 年公司半年度收入占全年 44/34/39/38%, 预计下半年收入确认加速。此外, 2023H1 信用减值 446 万 (去年同期 84 万) 影响净利率, 占归母净利润 12.3%。分板块来看: **1) 重金属污染防治综合解决方案: 收入大幅增长, 拓展新能源和新材料方向业务。** 综合解决方案业务收入 1.24 亿元, 同增 115%, 占营业收入 46.30%。**2) 运营服务: 收入回落。** 运营服务收入 0.85 亿元, 同减 12%, 占营业收入 31.76%。**3) 产品销售: 一体化重金属废水处理设备产品订单增加, 实现销售业务平稳增长。** 销售业务收入 0.56 亿元, 同增 18%, 占营业收入 20.79%; 报告期公司一体化重金属废水处理设备等核心设备订单数量达到 10 个, 其中包含出口至非洲的 2 套设备, 签单金额超 3000 万元, 同比增长 33%。
- **合作紫金&新能源领域拓展打开空间。** 1) **2023H1 与紫金矿业相关收入 7246 万元, 同增 33%。** 2023H1 公司与紫金矿业相关收入 7246 万元, 同增 33%, 根据公司全年经营计划, 2023 年与紫金矿业相关收入将达到 3.5 亿元, 期待下半年业务放量。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签单数量与金额大幅增长, 并实现市场开拓, 为业务未来发展提供重要支撑。
- **股权激励目标树立信心, 期待全年业务放量。** 公司推动股权激励计划实施, 充分调动公司核心骨干和团队的积极性, 吸引和留住优秀人才。根据公司股权激励目标, 2023-2025 年营收将达 8/11/15 亿元, 复合增速 40%, 彰显高增信心。半年度收入确认略有延迟, 期待全年业务放量。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持 2023-2025 年归母净利润 0.95/1.48/2.02 亿元, 对应 2023-2025 年 EPS 分别为 1.00/1.56/2.13 元。对应 2023-2025 年 PE 30/19/14 倍 (估值日期 2023/8/31)。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)	29.96
一年最低/最高价	21.90/35.88
市净率(倍)	3.26
流通 A 股市值(百万元)	603.71
总市值(百万元)	2,841.01

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.18
资产负债率(% ,LF)	29.93
总股本(百万股)	94.83
流通 A 股(百万股)	20.15

相关研究

《赛恩斯(688480): 2023 年中报点评: 收入确认具备季节性, 合作紫金&股权激励指引期待全年业务放量》

2023-08-27

《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》

2023-04-26

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	1,150	1,363	1,709	营业总收入	548	805	1,117	1,508
货币资金及交易性金融资产	605	610	601	709	营业成本(含金融类)	380	547	761	1,030
经营性应收款项	274	367	531	701	税金及附加	4	6	9	12
存货	106	112	155	208	销售费用	29	43	59	78
合同资产	30	40	50	60	管理费用	32	64	72	87
其他流动资产	23	21	25	30	研发费用	30	57	66	90
非流动资产	334	495	622	714	财务费用	(1)	(11)	(11)	(11)
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	12	12	12	营业外净收支	2	2	0	0
资产总计	1,371	1,645	1,985	2,423	利润总额	78	111	174	238
流动负债	349	521	705	930	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	0	0	0	净利润	71	100	156	213
经营性应付款项	211	255	340	443	减:少数股东损益	5	6	9	12
合同负债	71	201	279	377	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	103	103	103	EBIT	72	100	162	227
长期借款	14	14	14	14	EBITDA	86	115	185	256
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	89	89	89	收入增长率(%)	42.52	46.81	38.82	34.94
负债合计	454	625	808	1,033	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	977	1,125	1,326					
少数股东权益	38	44	52	64					
所有者权益合计	918	1,020	1,177	1,390					
负债和股东权益	1,371	1,645	1,985	2,423					

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	182	142	229	每股净资产(元)	9.28	10.30	11.86	13.99
投资活动现金流	(13)	(171)	(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	(6)	(1)	(1)	ROIC(%)	9.15	9.13	13.14	15.67
现金净增加额	403	5	(9)	108	ROE-摊薄(%)	7.53	9.69	13.14	15.20
折旧和摊销	14	15	22	28	资产负债率(%)	33.09	37.97	40.71	42.63
资本开支	(4)	(178)	(150)	(120)	P/E (现价&最新股本摊薄)	42.90	30.03	19.22	14.09
营运资本变动	(66)	66	(42)	(19)	P/B (现价)	3.23	2.91	2.53	2.14

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>