

仕净科技 (301030)

签署 2.58 亿元消费电子配套系统大单，一体化再验证

买入 (维持)

2022 年 06 月 08 日

证券分析师 袁理

执业证书: S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

研究助理 赵梦妮

执业证书: S0600120100018

zhaomn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	795	1,392	2,138	3,004
同比	19%	75%	54%	41%
归属母公司净利润 (百万元)	58	120	186	270
同比	-5%	106%	55%	45%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.44	0.90	1.40	2.02
P/E (现价&最新股本摊薄)	57.12	27.69	17.84	12.32

股价走势



投资要点

- **事件:** 公司公告, 与扬州市环境保护有限公司签订 2.58 亿元框架协议。
- **携手扬州环境, 拟落地 2.58 亿元消费电子领域配套系统大单。**公司与扬州环境签署了《框架协议》, 协议内容为“开发区精密功能件产业载体项目一期工程 EPC 总承包工程”的**废气处理系统、污水处理系统、氮气系统、无尘室 (全系统)、车间机台照明系统工程**事项分包, 协议价为 2.58 亿元, 此项目为公司自光伏领域综合配套系统一体化大单落地后, 再次于消费电子领域落地配套大单, 验证了公司将其**废气设备的龙头优势延伸至一体化、多品类的配套系统, 订单价值体量提升。**
- **光伏制程污染防控设备龙头, 单位体量价值有望提升成长加速。**我们预计 2020 年公司光伏制程废气设备收入市占率超 75%, **核心优势 1) 长期品牌积累打造高份额**, 十余年光伏制程项目经验, 强抗风险及应变能力, 积累优质客户资源, 下游基本实现核心光伏电池&组件厂商全覆盖; **2) 技术研发强, 成本优势明显。**自主研发 LCR 技术脱销效率可达 99%、较 SCR 脱销技术投资成本节省 20%, 运营成本低 30%~50%, 无二次污染。凭借品牌、技术、成本优势铸就的**市场份额累积**, 公司有望将**废气设备的优势复制至综合配套系统**, 2021 年公司接连中标**2 亿元/3.1 亿元**综合配套设备大单**验证模式转变**, 综合配套设备系统单 GW 体量价值可达**5000-6000 万**, 较废气设备投资额有**5~11 倍提升空间。**
- **水泥超低排放改造迎机遇, 中建材合作稳步推进。**水泥行业超低排放改造释放末端治理需求, 2019 年公司与中建材签订 76 亿元战略合作协议, 打开超 300 亿元水泥超低排放改造市场。截至 6 月 8 日, 公司已签订合同金额为 23,653.55 万元, 其中已执行完毕的合同金额为 12,090.00 万元, 水泥新订单有望加速。
- **设备运营一体化改善现金流, 拓展制程新领域。**公司 1) 将加速拓展第三方检测、托管运维等运营服务, 模式稳定改善现金流。2) 开拓水泥、半导体、汽车制造等精密制程市场, 技术积累多点开花。
- **盈利预测与投资评级:** 新能源革命驱动光伏产能扩张释放制程治理需求, 公司为光伏制程污染防控设备龙头, 一体化&新领域拓展助力成长。我们维持公司 2022-2024 年公司归母净利润 1.20/1.86/2.70 亿元, 对应 PE 为 28、18、12 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

市场数据

收盘价(元)	24.93
一年最低/最高价	21.66/41.15
市净率(倍)	3.20
流通 A 股市值(百万元)	747.90
总市值(百万元)	3,324.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.80
资产负债率(% ,LF)	59.44
总股本(百万股)	133.33
流通 A 股(百万股)	30.00

相关研究

《仕净科技(301030): 2021 年年报&22 年一季报点评: 光伏&水泥快速拓展, 成本上行压制毛利率》2022-04-30

《仕净科技(301030): 股权激励出台, 目标净利润复合增速近 40%》2022-03-02

《仕净科技(301030): 泛半导体制程配套设备龙头, 一体化&多领域拓展助力成长》2021-11-30

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)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2,263	3,095	3,984	5,025	营业总收入	795	1,392	2,138	3,004
货币资金及交易性金融资产	499	501	308	58	营业成本(含金融类)	577	1,005	1,567	2,233
经营性应收款项	1,093	1,421	1,853	2,373	税金及附加	5	8	13	15
存货	585	1,018	1,586	2,261	销售费用	26	42	64	84
合同资产	68	125	192	270	管理费用	53	88	123	154
其他流动资产	19	30	45	63	研发费用	32	57	86	114
非流动资产	171	189	213	244	财务费用	18	44	69	98
长期股权投资	1	2	3	4	加:其他收益	13	23	35	49
固定资产及使用权资产	107	114	125	140	投资净收益	-1	-2	-4	-5
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	20	29	41	55	减值损失	-28	-27	-26	-29
商誉	2	2	2	2	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	2	3	3	营业利润	68	142	221	320
其他非流动资产	40	40	40	40	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	2,435	3,284	4,198	5,269	利润总额	68	142	221	320
流动负债	1,253	1,960	2,663	3,439	减:所得税	9	20	31	45
短期借款及一年内到期的非流动负债	671	1,071	1,471	1,921	净利润	59	122	190	275
经营性应付款项	460	716	966	1,254	减:少数股东损益	1	2	4	6
合同负债	81	100	125	134	归属母公司净利润	58	120	186	270
其他流动负债	41	73	101	130	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.44	0.90	1.40	2.02
非流动负债	150	170	190	210	EBIT	86	193	285	403
长期借款	149	169	189	209	EBITDA	93	201	294	414
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	27.41	27.83	26.69	25.66
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	7.32	8.62	8.72	8.98
其他非流动负债	1	1	1	1	收入增长率(%)	18.89	75.25	53.52	40.51
负债合计	1,403	2,131	2,854	3,649	归母净利润增长率(%)	-5.24	106.30	55.22	44.81
归属母公司股东权益	1,026	1,146	1,333	1,602					
少数股东权益	5	8	11	17					
所有者权益合计	1,031	1,154	1,344	1,619					
负债和股东权益	2,435	3,284	4,198	5,269					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-210	-331	-494	-564	每股净资产(元)	7.70	8.60	9.99	12.02
投资活动现金流	-19	-29	-37	-46	最新发行在外股份(百万股)	133	133	133	133
筹资活动现金流	320	362	337	361	ROIC(%)	4.76	7.83	9.08	10.26
现金净增加额	90	3	-194	-250	ROE-摊薄(%)	5.67	10.47	13.98	16.84
折旧和摊销	7	8	9	11	资产负债率(%)	57.64	64.87	67.98	69.27
资本开支	-18	-25	-32	-40	P/E(现价&最新股本摊薄)	57.12	27.69	17.84	12.32
营运资本变动	-325	-569	-819	-1,005	P/B(现价)	3.24	2.90	2.49	2.07

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>

