

## Q3 业绩维持高增速，募投项目实现向上游延伸

### 核心观点：

- **事件：**仕净科技发布2022年三季报，前三季度实现营收10.43亿元，同比增长114.96%；实现归母净利润5828万元（扣非后5172万元），同比增长75.76%（扣非同比增长102.16%）。
- **受益于光伏行业高景气度，公司业绩持续快速增长。**Q3单季度实现营业收入3.70亿元，同比增长126.45%；实现归母净利润1752万元，同比增长145.22%。前三季度公司毛利率为26.44%，同比减少1.27pct；净利率为5.76%，同比减少1.12pct。受益于光伏行业的高景气发展，推动了公司光伏废气设备的持续增长。作为光伏行业制程污染防控的龙头企业，公司服务的客户覆盖2021年全球光伏组件出货量前10名中的8家。
- **应收账款持续增加，Q3计提大额信用减值损失。**随着公司业务规模的扩大，公司应收账款规模也随之增加。截至22年9月末，公司应收账款12.37亿元，较年初增加3.60亿元，前三季度合计计提减值损失4792万元，其中Q3计提2432万元。公司下游行业主要为光伏企业，近几年，由于国补发放较慢、行业扩产对资金需求较大等因素，光伏企业资金周转周期较长，影响了公司的销售回款进度。公司也将采取多种手段降低应收账款占比，避免坏账风险。
- **募投项目延伸产业链，提升公司盈利能力。**10月公司通过定增募集不超4.2亿元，公司本次募集资金投资项目之数字化、智能化不锈钢特氟龙风管生产项目、年减排万吨级CO2和钢渣资源化利用项目以及补充流动资金。不锈钢特氟龙风管生产项目达产后，公司将形成年产不锈钢特氟龙风管40万平方米的生产能力，实现制程污染防控设备在上游产业链的延伸，提升公司自身盈利能力。而“年减排万吨级CO2和钢渣资源化利用项目”能够在减排CO2的同时形成60万吨复合矿粉的生产能力，将钢渣微粉变成可替代水泥熟料的产品，达到节能环保和循环经济的双重目的，进一步拓宽公司业务范围，提升盈利能力。
- **股权激励计划彰显公司发展信心。**10月公司公告2022年第二期限制性股票激励计划（草案），其中首次授予645.30万股，预留21.36万股，授予价格为17.16元/股。激励计划考核年度为2023-2024年两个会计年度，以2021年营收或净利润基数考核，最高的考核目标为23/24年营收增速不低于105%/163%；或净利润增速不低于118%/180%。第二期的股权激励考核业绩目标显著高于第一期，彰显公司对未来高速成长的信心。
- **投资建议：**预计公司2022-2024年公司归母净利润分别为1.19/2.41/3.53亿元，对应EPS分别为0.89/1.81/2.65元/股，对应PE分别为42x/21x/14x。公司是光伏制程污染防控的龙头企业，未来有望随行业扩产加速发展，首次覆盖，给予“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。

## 仕净科技 (301030.SZ)

### 推荐 首次覆盖

#### 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

#### 研究助理

梁悠南

☎：010-80927656

✉：liangyounan\_yj@chinastock.com.cn

#### 市场数据

2022-10-26

A股收盘价(元)	37.45
A股一年内最高价(元)	46.46
A股一年内最低价(元)	19.46
上证指数	2,999.50
市盈率	68.48
总股本(万股)	13,333.33
实际流通A股(万股)	10,426.14
限售的流通A股(万股)	2,907.19
流通A股市值(亿元)	39.05

#### 相对上证指数表现

2022-10-26



资料来源：wind, 中国银河证券研究院

## 附录：

### 1. 盈利预测

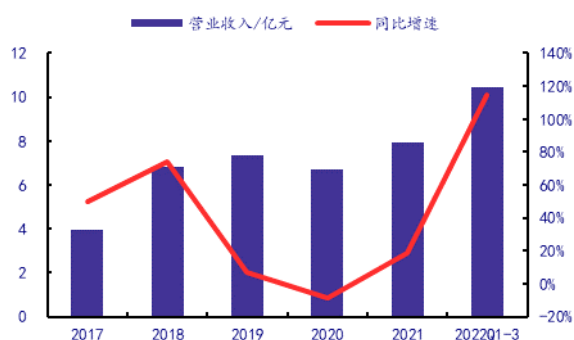
表 1. 仕净科技盈利预测

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	794.54	1494.98	2355.49	3438.45
收入增长率	18.89%	88.16%	57.56%	45.98%
归母净利润（百万元）	58.19	118.73	241.28	352.87
利润增速	-5.24%	104.05%	103.22%	46.25%
毛利率	27.41%	27.26%	27.71%	27.85%
摊薄 EPS（元）	0.44	0.89	1.81	2.65
PE	85.81	42.06	20.70	14.15

资料来源：wind，中国银河证券研究院

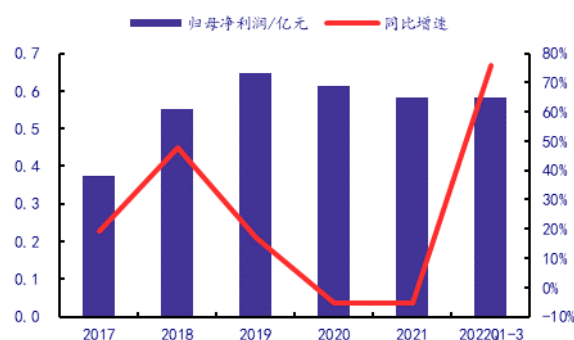
### 2. 公司经营情况

图 1：2017-2022Q3 仕净科技营业收入



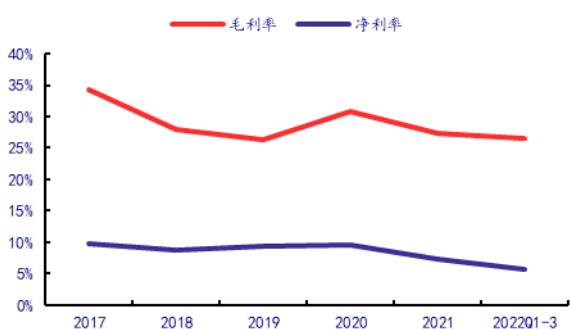
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 2：2017-2022Q3 仕净科技归母净利润



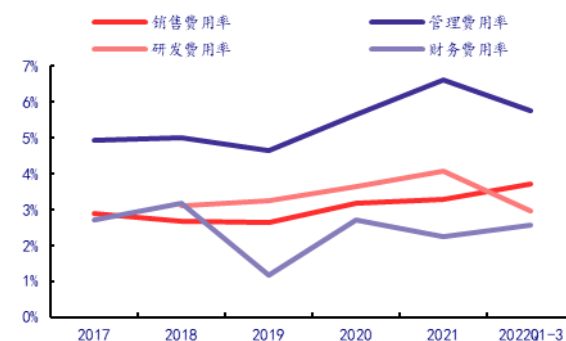
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 3：2017-2022Q3 仕净科技毛利率与净利率



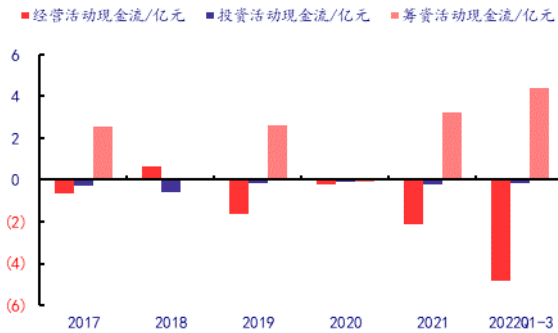
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 4：2017-2022Q3 仕净科技费用率



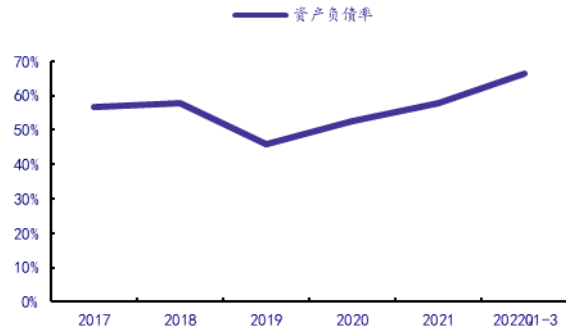
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 5: 2017-2022Q3 仕净科技现金流情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 6: 2017-2022Q3 仕净科技资产负债率



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 2. 2021-2022Q3 仕净科技分季度营收和净利润情况

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3
营业收入/亿元	1.05	2.16	1.64	3.10	2.88	3.84	3.70
营业收入同比增长率	8215.34%	21.49%	-24.79%	14.00%	174.31%	77.45%	126.45%
归母净利润/亿元	0.09	0.17	0.07	0.25	0.12	0.27	0.21
归母净利润同比增长率	155.63%	18.96%	-70.40%	-34.91%	46.33%	61.75%	145.22%

资料来源: wind, 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。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 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，并不构成对客户的投资咨询建议，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](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tanganling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tanganling_bj@chinastock.com.cn)