

仕净科技 (301030)

光伏新签单超 27.72 亿元，一体化系统&产业链延伸再验证

买入 (维持)

2023 年 02 月 27 日

证券分析师 袁理

执业证书: S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 赵梦妮

执业证书: S0600522090002

zhaomn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	795	1,464	3,659	13,587
同比	19%	84%	150%	271%
归属母公司净利润 (百万元)	58	90	240	1,301
同比	-5%	55%	167%	441%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.44	0.67	1.80	9.76
P/E (现价&最新股本摊薄)	104.56	67.66	25.32	4.68

关键词: #第二曲线 #新需求、新政策

投资要点

- 事件: 公司接连公告收到项目中标通知书。
- 累计中标订单金额超 27.72 亿元, 验证公司一体化模式&产业链延伸能力。2023 年以来, 公司接连公告中标: 1) 广西梧州 10GW 光伏电池配套系统项目, 累计金额达 6.57 亿元。此项目分为纯水系统、废气系统、特气&化学品系统、生产工艺配套系统等, 金额分别为 4,300 万元、5,300 万元、12,615 万元、43,500 万元, 累计金额超 6.57 亿元, 单 GW 价值量达 6571.5 万元, 是公司继 2021 年接连中标 2 亿元 (单 GW 价值量 5000 万元) /3.1 亿元 (单 GW 价值量 6200 万元) 综合配套大单后再次向一体化系统模式转变的验证。2) 阿特斯阳光电力 (泰国) 年产 5.3GW 组件扩产项目工艺配套系统, 项目总额 1.57 亿元。此项目包含纯水系统、工艺配套系统等, 金额分别为 2,295 万元, 13,450 万元, 累计金额达 1.57 亿元, 单 GW 价值量达 2970.8 万元, 本项目标志着光伏组件成为公司一体化系统设备大规模应用的又一增长点。3) 安徽宁国新能源高端智能制造产业园废气设备、纯水设备、特气化学品设备、废水设备等 EPC 项目, 金额达 195,749.00 万元。该项目系公司近年来承接的最大体量项目, 不仅彰显了公司在光伏新能源领域的市场地位及工艺配套一体化产品的竞争力, 同时有利于公司进一步积累大型 EPC 项目经验。
- 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, 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&一体化品类扩张将有望带动公司单位价值量 5~11 倍提升。
- 第二曲线打开, 新成长+现金流改善可期。公司积极衍生光伏电池下游产业链, 同时探索水泥固碳千亿新市场。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, 一期 18GW 总投资 75 亿元, 计划 2023 年 4 月开工, 11 月投产, 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。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, 建成后可低成本捕集烟气 CO₂&钢渣资源化利用&制备低碳建筑材料。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, 水泥固碳进展顺利, 考虑电池片业务贡献, 我们维持公司 2022-2024 年归母净利润预测 0.90/2.40/13.01 亿元, 同增 55%/167%/441%, 对应 68、25、5 倍 PE, 光伏电池片+水泥固碳业务衍生空间大, 维持“买入”评级。
- 风险提示: 电池片扩产不及预期, 订单不及预期, 现金流风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	45.63
一年最低/最高价	19.46/51.10
市净率(倍)	5.58
流通 A 股市值(百万元)	4,757.45
总市值(百万元)	6,084.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.17
资产负债率(% ,LF)	66.31
总股本(百万股)	133.33
流通 A 股(百万股)	104.26

相关研究

《仕净科技(301030): 2022 年业绩预告点评: 业绩大增, 6.57 亿元 10GW 光伏大单落地》

2023-01-30

《仕净科技(301030): 拟投资 24GW 高效 N 型 TOPCon 光伏电池, 延伸下游打开空间》

2023-01-17

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	2,853	3,128	5,056	营业总收入	795	1,464	3,659	13,587
货币资金及交易性金融资产	499	777	688	1,189	营业成本(含金融类)	577	1,058	2,665	10,242
经营性应收款项	1,093	1,053	1,317	1,940	税金及附加	5	9	22	82
存货	585	897	945	1,679	销售费用	26	73	183	427
合同资产	68	95	110	163	管理费用	53	103	260	679
其他流动资产	19	31	68	85	研发费用	32	64	165	584
非流动资产	171	189	5,965	6,007	财务费用	18	41	102	180
长期股权投资	1	2	3	4	加:其他收益	13	22	55	204
固定资产及使用权资产	107	114	2,189	2,465	投资净收益	-1	-3	-6	-24
在建工程	0	0	1,200	960	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	20	29	2,529	2,533	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	107	285	1,544
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	3,042	9,093	11,063	利润总额	68	107	285	1,544
流动负债	1,253	1,749	5,068	5,661	减:所得税	9	15	40	216
短期借款及一年内到期的非流动负债	671	871	1,371	1,671	净利润	59	92	245	1,327
经营性应付款项	460	696	971	1,122	减:少数股东损益	1	2	5	27
合同负债	81	106	187	205	归属母公司净利润	58	90	240	1,301
其他流动负债	41	76	2,540	2,663	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.44	0.67	1.80	9.76
非流动负债	150	170	1,970	2,020	EBIT	86	156	365	1,573
长期借款	149	169	219	269	EBITDA	93	164	591	1,737
应付债券	0	0	750	750	毛利率(%)	27.41	27.71	27.19	24.62
租赁负债	0	0	1,000	1,000	归母净利率(%)	7.32	6.14	6.57	9.57
其他非流动负债	1	1	1	1	收入增长率(%)	18.89	84.25	149.97	271.30
负债合计	1,403	1,919	7,038	7,681	归母净利润增长率(%)	-5.24	54.53	167.25	441.38
归属母公司股东权益	1,026	1,116	2,043	3,344					
少数股东权益	5	7	12	38					
所有者权益合计	1,031	1,123	2,055	3,382					
负债和股东权益	2,435	3,042	9,093	11,063					

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	139	3,054	576	每股净资产(元)	7.70	8.37	13.61	22.28
投资活动现金流	-19	-29	-6,008	-231	最新发行在外股份(百万股)	133	133	133	133
筹资活动现金流	320	168	2,865	156	ROIC(%)	4.76	6.68	8.31	21.70
现金净增加额	90	278	-89	501	ROE-摊薄(%)	5.67	8.06	11.76	38.91
折旧和摊销	7	8	226	164	资产负债率(%)	57.64	63.08	77.40	69.43
资本开支	-18	-25	-6,000	-205	P/E(现价&最新股本摊薄)	104.56	67.66	25.32	4.68
营运资本变动	-325	-65	3	-1,269	P/B(现价)	5.93	5.45	3.35	2.05

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>

