

仕净科技 (301030)

2023 年报&2024 一季报点评:业绩强劲增长, 现金流改善, 电池片增量待释放

2024 年 04 月 29 日

证券分析师 袁理

执业证书: S0600511080001
021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 陈孜文

执业证书: S0600523070006
chenzw@dwzq.com.cn

买入 (维持)

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1,433	3,443	10,665	15,365	18,345
同比 (%)	80.40	140.19	209.78	44.07	19.39
归母净利润 (百万元)	97.02	216.65	675.80	961.73	1,150.57
同比 (%)	66.74	123.30	211.93	42.31	19.64
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.68	1.51	4.70	6.70	8.01
P/E (现价&最新摊薄)	71.07	31.83	10.20	7.17	5.99

投资要点

- **2023 年收入利润翻倍增长, 研发力度加强。**2023 年营收 34.43 亿元 (同比+140%, 下同), 归母净利润 2.17 亿元 (+123%), 其中股权激励费用 0.78 亿元, 加回股权激励费用后的归母净利为 2.95 亿元 (+156%)。2023 年销售毛利率 25.55% (-2.64pct), 销售净利率 6.25% (-0.59pct), 研发投入 1.54 亿元 (+195%), 研发投入费用率 4.48% (+0.83pct), 公司持续引进高端人才, 2023 年底研发人员 400 人, 占员工总数的 19%。2023 年, **1) 分行业:** 泛半导体行业收入 31.98 亿元 (+162%), 毛利率 36.00% (+4.89pct), 销售量 120 套 (+22%), 单套价格 2665 万元 (+114%); 其他行业收入 2.45 亿元 (+16%)。 **2) 分产品:** 制程污染防控设备收入 32.50 亿元 (+152%), 毛利率 26.33% (-2.89pct); 末端污染治理设备收入 1.49 亿元 (+35%), 其他收入 0.44 亿元 (+28%)。
- **2024Q1 业绩延续翻倍高增趋势, 应收减值计提加大。**2024Q1 公司营收 8.60 亿元 (+50%), 归母净利润 0.79 亿元 (+122%), 销售毛利率 28.28% (+2.48pct), 销售净利率 9.18% (+3.14pct)。2024Q1 计提信用减值损失 0.32 亿元, 上年同期冲回 0.11 亿元。
- **2023 年经营性净现金流改善。**2023 年, 公司 **1) 经营性现金流净额**-1.30 亿元, 净流出同比-82%, 主要系销售商品回款大幅度增长及收款方式优化所致。 **2) 投资性现金流净额**-5.63 亿元, 净流出同比+463%; **3) 筹资性现金流净额** 8.29 亿元, 净流入同增 29%。2024Q1 公司经营性现金流净额-3.93 亿元, 同比-268%。
- **资产负债率上行, 资产周转加快。**2023 年公司资产负债率 75.70%, 同比+5.81pct; 净营业周期同比减少 164.63 天至 238.88 天。截至 2024Q1 资产负债率 76.55%, 同比+10.46pct。
- **光伏制程污染防控设备龙头, 光伏电池片硅片一体化布局+固碳新成长。** **1) 环保设备订单充裕:** 2023 年以来公司已公告新增中标总额超 120 亿元 (含联合体), 一体化模式&产业链延伸能力验证, 单 GW 价值量快速提升。 **2) 电池片+硅片一体化布局:** 规划安徽宁国年产 24GW TOPCon 电池片、四川资阳年产 20GW 硅片+20GW 电池片项目。其中宁国一期 18GW 中已投产 9GW, 2023 年 12 月 28 日首片下线, 资阳一期 10GW 硅片+10GW 电池片于 2024 年 3 月底奠基开工建设。硅片+电池片一体化增强竞争力, 原有设备业务协同带来客户+成本优势。 **3) 固碳需求有望加速:** 凭借协同主业积累的催化技术优势, 固碳项目可低成本捕集烟气 CO₂&处置钢渣&资源化制建筑材料, 三方共赢。截至 2023 年底已建成投产 2 条线, 随碳市场扩容, 水泥钢铁固碳需求将加速释放。
- **盈利预测与投资评级:** 公司配套设备订单充裕保障业绩基础, 电池片项目投产贡献增量, 固碳需求有望加速。考虑竞争加剧, 电池片单瓦盈利压缩, 我们将 2024-2025 年归母净利润预测从 9.04/12.51 亿元调降至 6.76/9.62 亿元, 预计 2026 年归母净利润 11.51 亿元, 对应 10/7/6 倍 PE, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 设备订单不及预期, 行业竞争加剧, 应收风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	48.00
一年最低/最高价	35.53/71.83
市净率(倍)	3.57
流通 A 股市值(百万元)	5,496.40
总市值(百万元)	6,895.04

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.43
资产负债率(% ,LF)	76.55
总股本(百万股)	143.65
流通 A 股(百万股)	114.51

相关研究

《仕净科技(301030): 与晶科签署 25 亿片电池片采购合同, 拟投建 20GW 硅片+20GW 电池片实现一体化布局》
2024-03-10

《仕净科技(301030): 2023 年三季报点评: 订单充裕业绩高增, 电池片投产在即&固碳板块拓展加速》
2023-10-30

任净科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,640	12,045	11,692	13,155	营业总收入	3,443	10,665	15,365	18,345
货币资金及交易性金融资产	999	2,675	3,577	3,725	营业成本(含金融类)	2,563	8,245	11,990	14,320
经营性应收款项	3,385	4,793	4,704	5,366	税金及附加	24	74	106	127
存货	1,785	3,606	2,621	3,133	销售费用	75	231	307	367
合同资产	333	693	461	550	管理费用	208	681	930	1,101
其他流动资产	139	278	329	381	研发费用	154	478	570	612
非流动资产	1,124	2,665	3,670	4,488	财务费用	64	147	249	298
长期股权投资	1	2	3	4	加:其他收益	28	43	43	46
固定资产及使用权资产	320	1,182	1,873	2,471	投资净收益	(2)	0	0	0
在建工程	61	689	951	1,121	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	35	85	134	184	减值损失	(105)	(98)	(87)	(76)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	5	4	5	5
长期待摊费用	4	4	5	5	营业利润	281	757	1,174	1,495
其他非流动资产	704	704	704	704	营业外净收支	(55)	1	1	1
资产总计	7,765	14,710	15,362	17,643	利润总额	226	758	1,174	1,496
流动负债	4,750	8,035	6,519	6,946	减:所得税	11	68	106	142
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,067	1,667	2,067	2,367	净利润	215	690	1,069	1,354
经营性应付款项	2,411	4,518	2,956	3,139	减:少数股东损益	(1)	14	107	203
合同负债	768	412	240	286	归属母公司净利润	217	676	962	1,151
其他流动负债	504	1,439	1,256	1,155	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.51	4.70	6.70	8.01
非流动负债	1,128	3,678	4,778	5,278	EBIT	351	956	1,462	1,819
长期借款	1,027	1,827	2,427	2,827	EBITDA	382	1,067	1,608	2,002
应付债券	0	750	750	750	毛利率(%)	25.55	22.69	21.97	21.94
租赁负债	0	1,000	1,500	1,600	归母净利率(%)	6.29	6.34	6.26	6.27
其他非流动负债	102	102	102	102	收入增长率(%)	140.19	209.78	44.07	19.39
负债合计	5,878	11,714	11,297	12,224	归母净利润增长率(%)	123.30	211.93	42.31	19.64
归属母公司股东权益	1,854	2,950	3,911	5,062					
少数股东权益	33	47	154	357					
所有者权益合计	1,887	2,997	4,065	5,419					
负债和股东权益	7,765	14,710	15,362	17,643					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(130)	(68)	851	708	每股净资产(元)	12.91	19.22	25.48	32.98
投资活动现金流	(563)	(1,647)	(1,146)	(996)	最新发行在外股份(百万股)	144	144	144	144
筹资活动现金流	829	3,391	1,198	436	ROIC(%)	9.71	14.23	13.97	13.85
现金净增加额	136	1,676	902	147	ROE-摊薄(%)	11.69	22.91	24.59	22.73
折旧和摊销	31	111	147	183	资产负债率(%)	75.70	79.63	73.54	69.29
资本开支	(563)	(1,645)	(1,145)	(995)	P/E (现价&最新股本摊薄)	31.83	10.20	7.17	5.99
营运资本变动	(479)	(1,141)	(748)	(1,264)	P/B (现价)	3.72	2.50	1.88	1.46

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),北交所基准指数为北证 50 指数),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>