

仕净科技 (301030)

签署水泥/钢铁/煤电行业新型 CCUS 合作协议，医药领域 3.59 亿元合同落地

买入 (维持)

2023 年 04 月 15 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

研究助理 陈孜文

执业证书：S0600121070057
chenzw@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)	0.41	0.63	1.68	9.09
P/E (现价&最新股本摊薄)	94.51	61.16	22.89	4.23

关键词：#第二曲线 #新需求、新政策

投资要点

- **事件**：近日，公司公告与济源科创集团、济钢集团、沁北发电、济源中联签署《战略合作协议》，与长江医药控股股份有限公司签订合同。
- **签署水泥、钢铁、煤电行业新型 CCUS 项目合作协议，多方资源协同推进**。公司牵头建设水泥、钢铁、煤电行业新型 CCUS 脱碳固碳示范项目，在济源市建设碳捕集项目生产的固碳产品和钢铁、煤电行业固废协同处置资源化利用项目，协议有效期 5 年。公司发挥技术优势，合作方科创集团、济源中联、济钢集团、沁北发电可提供政府资源，产品优先采购承诺，钢渣（粉）、水渣（粉）、炉渣、粉煤灰等固废资源供应支持。
- **与长江医药签署 3.59 亿元合同，深化医药领域布局**。1) 湖北长江源大健康产业园项目：合同金额 1.80 亿元（含税），计划 2023/6/30 开始工作，2023/12/15 竣工。2) 湖北安博制药项目：合同金额 1.79 亿元（含税），计划 2024/10/30 开始工作，2025/10/31 竣工。合同签订有助于进一步提升公司在医药制造业务的品牌影响力和核心竞争力。
- **累计公告中标订单金额超 43 亿元，验证公司一体化模式&产业链延伸能力**。2023 年以来中标：1) 广西梧州 10GW 光伏电池配套系统项目，累计金额 6.57 亿元，单 GW 价值 6572 万元。2) 阿特斯阳光电力（泰国）年产 5.3GW 组件工艺配套系统，金额 1.57 亿元，单 GW 价值 2971 万元。3) 安徽宁国新能源高端智能制造产业园 EPC 项目，金额 19.57 亿元，联合体中标，机电设备金额约 10.53 亿元。4) 阜阳产业发展综合配套服务中心二期设计施工总承包项目，联合体中标，总金额 12.3 亿元。5) 湖北安博制药、长江源大健康产业园项目，合同金额 3.59 亿元。
- **光伏制程污染防治设备龙头，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，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**。公司积极拓展 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，对应 61、23、4 倍 PE，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)	38.41
一年最低/最高价	19.46/51.10
市净率(倍)	4.70
流通 A 股市值(百万元)	4,004.68
总市值(百万元)	5,499.49

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)	143.18
流通 A 股(百万股)	104.26

相关研究

《仕净科技(301030)：中标 3.35 亿元制药公司大单，深化医药领域布局》

2023-03-26

《仕净科技(301030)：定增落地发展加速，联合体中标 12.3 亿元综合配套项目》

2023-03-23

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)	0.41	0.63	1.68	9.09
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)	143	143	143	143
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)	94.51	61.16	22.89	4.23
营运资本变动	-325	-65	3	-1,269	P/B (现价)	4.99	4.59	2.82	1.72

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>

