

赛恩斯 (688480)

2023 年业绩快报点评：业绩超预告上限，品牌效应助力高速发展

买入 (维持)

2024 年 02 月 25 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001
021-60199782
yuanl@dwzq.com.cn

研究助理 谷玥

执业证书：S0600122090068
guy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	384.63	548.19	807.99	1,247.54	1,711.08
同比	7.93%	42.52%	47.39%	54.40%	37.16%
归母净利润 (百万元)	44.63	66.23	93.22	155.65	214.54
同比	-2.95%	48.39%	40.76%	66.98%	37.84%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.47	0.70	0.98	1.64	2.26
P/E (现价&最新摊薄)	76.00	51.22	36.39	21.79	15.81

投资要点

- **事件：2024 年 2 月 23 日公司发布 2023 年业绩快报，公司实现营业收入 8.08 亿元，同增 47.39%；实现归母净利润 0.93 亿元，同增 40.79%，超过业绩预告 (0.80~0.86 亿元) 上限；实现扣非归母净利润 0.76 亿元，同增 36.27%。**
- **品牌效应提升，2023 年公司解决方案和产品销售业务高速增长。**2023 年公司业绩大幅增长主因：1) 公司上市后品牌效应提升，2023 年重金属污染防治综合解决方案业务 (收入同增 85.54%) 和产品销售业务 (收入同增 64.29%) 增长较快；2) 公司推行营销体系改革，优化资源配置，进一步落实团队营销策略，调动营销人员积极性，提高业务推广效率。**核心技术支撑下公司的品牌效应提升，期待解决方案业务进一步转化，带来运营业务以及产品销售业务的持续增长。**
- **拟收购紫金药剂，提升资源回收技术、开拓海外市场、深化紫金矿业合作。**2024 年 1 月 12 日，公司发布公告拟使用自有资金 1.83 亿元收购参股子公司紫金药剂 61% 股权，本次交易完成后，公司将持有紫金药剂 100% 股权。紫金药剂主营选矿药剂、铜萃取剂的研发、生产和销售，收购定价合理。紫金药剂主营铜萃取剂 (ZJ988X)、环保型清洗剂 (ZJ601)、环保型抑制剂 (ZJ201) 及各类选矿助剂，主要用于有色行业铜湿法冶炼生产；具备年产 3400 吨铜萃取剂、2000 吨选矿药剂、2000 吨磷酸类萃取剂、1000 吨选矿铅能力。**此次交易完成后将：1) 实现资源回收技术的快速积累和提升：**紫金药剂具有稀缺性，其自主研发的 ZJ988X 系列铜萃取剂打破了德国巴斯夫 (LIX 系列) 和比利时索尔维 (OPT 系列) 垄断的铜萃取剂市场；世界范围内铜萃取剂主要竞争对手仅巴斯夫、索尔维、康普化学。公司将铜萃取剂技术作为研发基础，实现资源回收技术的快速积累、提升，将应用领域拓展到铀、钨、铷、铯等高价值金属，锂、镍、钴等新能源金属。**2) 开拓海外市场：**紫金药剂近几年国外销售占比超过 70%，海外市场开拓经验丰富，公司可借力实现从生产端铜冶炼到末端冶炼废水处理、稀贵金属回收等全产业链布局，实现国际化发展战略。**3) 深化紫金合作：**紫金药剂 2022 年与紫金矿业及其控制的公司产生关联交易 2614.81 万元，占收入比重 27.12%；2023M1-9 关联交易 1231.19 万元，占收入比重 15.25%，公司收购紫金药剂后与紫金矿业及其控制的公司的关联交易将增加。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到公司 2023 年解决方案和产品销售业务高速增长，转化后有助于运营业务发展；收购紫金药剂之后预计技术提升、海外市场开拓加速；我们上调公司 2023-2025 年归母净利润至 0.93/1.56/2.15 亿元 (原值 0.84/1.51/2.11 亿元)，对应 2023-2025 年 PE 36/22/16 倍 (估值日期 2024/2/23)。维持“买入”评级。

■ **风险提示：**行业政策变化，收购方案进度，下游行业扩产进度不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	35.77
一年最低/最高价	25.00/44.67
市净率(倍)	3.80
流通 A 股市值(百万元)	2,223.51
总市值(百万元)	3,391.95

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.41
资产负债率(% ,LF)	31.46
总股本(百万股)	94.83
流通 A 股(百万股)	62.16

相关研究

《赛恩斯(688480)：拟收购紫金药剂，提升资源回收技术、开拓海外市场》

2024-01-15

《赛恩斯(688480)：2023 年三季度点评：Q3 归母净利润同增 11%，期待 Q4 收入确认加速》

2023-10-27

赛恩斯三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,038	1,152	1,453	1,858	营业总收入	548	808	1,248	1,711
货币资金及交易性金融资产	605	609	601	720	营业成本(含金融类)	380	551	855	1,176
经营性应收款项	274	369	594	797	税金及附加	4	6	10	14
存货	106	113	175	239	销售费用	29	43	66	91
合同资产	30	40	56	68	管理费用	32	65	84	103
其他流动资产	23	21	27	33	研发费用	30	57	73	103
非流动资产	334	495	622	714	财务费用	(1)	(11)	(11)	(11)
长期股权投资	52	52	52	52	加:其他收益	10	14	17	23
固定资产及使用权资产	85	161	258	350	投资净收益	5	0	0	0
在建工程	1	91	120	120	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	180	180	180	180	减值损失	(13)	(4)	(5)	(6)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	76	108	183	254
其他非流动资产	16	12	12	12	营业外净收支	2	2	0	0
资产总计	1,371	1,647	2,075	2,571	利润总额	78	110	183	254
流动负债	349	524	788	1,057	减:所得税	7	11	18	27
短期借款及一年内到期的非流动负债	7	0	0	0	净利润	71	99	165	227
经营性应付款项	211	257	382	506	减:少数股东损益	5	6	9	12
合同负债	71	202	312	428	归属母公司净利润	66	93	156	215
其他流动负债	60	65	94	123	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.70	0.98	1.64	2.26
非流动负债	105	103	103	103	EBIT	72	98	172	242
长期借款	14	14	14	14	EBITDA	86	114	194	271
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.70	31.82	31.44	31.27
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	12.08	11.54	12.48	12.54
其他非流动负债	91	89	89	89	收入增长率(%)	42.52	47.39	54.40	37.16
负债合计	454	628	892	1,161	归母净利润增长率(%)	48.39	40.76	66.98	37.84
归属母公司股东权益	880	975	1,131	1,346					
少数股东权益	38	44	53	65					
所有者权益合计	918	1,019	1,184	1,411					
负债和股东权益	1,371	1,647	2,075	2,571					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	26	181	143	239	每股净资产(元)	9.28	10.29	11.93	14.19
投资活动现金流	(13)	(171)	(150)	(120)	最新发行在外股份(百万股)	95	95	95	95
筹资活动现金流	390	(6)	(1)	(1)	ROIC(%)	9.15	8.99	13.85	16.55
现金净增加额	403	4	(8)	118	ROE-摊薄(%)	7.53	9.56	13.76	15.94
折旧和摊销	14	15	22	28	资产负债率(%)	33.09	38.12	42.96	45.14
资本开支	(4)	(178)	(150)	(120)	P/E (现价&最新股本摊薄)	51.22	36.39	21.79	15.81
营运资本变动	(66)	67	(49)	(23)	P/B (现价)	3.86	3.48	3.00	2.52

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>