

新奥股份(600803.SH)

天然气业务同比快速增长；新能源业务稳步推进

推荐(维持)

现价: 19.51元

主要数据

行业	化工
公司网址	www.enn-ng.com
大股东/持股	ENN GROUP INTERNATIONAL INVESTMENT LIMITED/48.16%
实际控制人	王玉锁
总股本(百万股)	2,846
流通A股(百万股)	1,433
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	554
流通A股市值(亿元)	280
每股净资产(元)	4.44
资产负债率(%)	63.4

行情走势图



相关研究报告

《新奥股份*600803*资产重组完成，聚焦天然气核心业务，成长性增强》 2021-03-29

证券分析师

刘永来

投资咨询资格编号
S1060520070002
LIUYONGLAI647@pingan.com.cn
投资咨询资格编号
S1060518110001
021-20665162
YANJIAYUAN712@pingan.com.cn

严家源



事项:

新奥股份披露中报: 报告期实现收入 518.4 亿元, 同比增长 34.83%; 归母净利润 20.8 亿元, 同比增长 185.6%; 每股收益 0.74 元, 每股净资产 4.44 元。

平安观点:

- **把握行业战略机遇期，上下游并举，业绩大幅增长：**上半年天然气需求快速增长，国家管网公司接受三桶油相关资产，正式并网运营。公司把握国内天然气需求快速增长的战略机遇期，上下游并举，业务量大幅增长，报告期总销售气量 175 亿立方米，同比增长 26%，占中国天然气消费量 9.6%，其中直销气量达 14.6 亿立方米，零售气量达 124.3 亿立方米。销售气量的同比大增，主要是因为工商业用气随着疫情的好转而快速恢复。
- **围绕天然气开拓多种业务模式：**截至报告期末，公司为超过 2400 万个以上住宅用户和 19 万个以上的工商业用户提供天然气销售业务，围绕天然气公司还为客户提供多种智慧产品，包括磁阀报警器、采暖炉、水表、燃气表等，为用户打造智慧家居。
- **不断布局新能源业务，定位综合能源供应商：**报告期内，公司共有 16 个综合能源项目投入运营，累计已投运项目达到 135 个，为公司带来冷、热、电等总共 80.49 亿千瓦时的综合能源销售量，同比增长 67.5%。公司另有在建综合能源项目共 40 个，包括 13 个装机容量合计为 40MW 的分布式光伏项目。此外公司积极布局生物质、氢能和地热等领域。公司定位于综合能源供应商，为客户提供低碳清洁能源，助力国家双碳战略。
- **盈利预测和投资建议：**结合市场环境和公司经营计划，我们调整 2021-2023 年的归母净利润预测分别是 31 亿元、37 亿元和 44 亿元（原值 32、37 和 43 亿元），EPS 分别为 1.09、1.29 和 1.55 元，PE 分别为 18、15 和 13 倍。公司是天然气行业龙头，随着城镇化的推进和能源结构的调整，我国天然气行业及公司业务长期看预计将继续保持健康增长。维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 下游用气量增长不及预期；2) 地缘政治影响 LNG 采购；3) 天然气采购价格大幅波动；4) 汇率影响天然气进口；5) 生产安全风险。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	88652	88099	105447	123792	144879
YOY(%)	550.3	-0.6	19.7	17.4	17.0
净利润(百万元)	2906	2107	3088	3670	4417
YOY(%)	119.9	-27.5	46.6	18.8	20.3
毛利率(%)	17.4	18.5	15.1	14.9	15.0
净利率(%)	3.3	2.4	2.9	3.0	3.0
ROE(%)	17.4	25.9	22.5	21.9	21.7
EPS(摊薄/元)	1.02	0.74	1.09	1.29	1.55
P/E(倍)	19.1	26.4	18.0	15.1	12.6
P/B(倍)	3.3	6.8	4.0	3.3	2.7

会计年度	单位: 百万元			
	2020A	2021A	2022E	2023E
流动资产	30943	47033	71602	98496
现金	12629	21327	41472	63314
应收票据及应收账款	7603	9902	11625	13606
其他应收款	2008	1448	1700	1990
预付账款	3403	3090	3628	4245
存货	1999	7394	8703	10175
其他流动资产	3301	3871	4474	5167
非流动资产	78581	69013	59358	49800
长期投资	5560	5560	5560	5560
固定资产	48207	41754	35097	28236
无形资产	8145	6788	5431	4074
其他非流动资产	16669	14911	13270	11931
资产总计	109524	116046	130960	148296
流动负债	51055	48646	57144	66758
短期借款	9605	0	0	0
应付票据及应付账款	10221	16713	19673	22999
其他流动负债	31228	31933	37471	43760
非流动负债	23197	23655	23655	23655
长期借款	15502	15502	15502	15502
其他非流动负债	7695	8153	8153	8153
负债合计	74252	72301	80799	90414
少数股东权益	27140	30003	33406	37501
股本	2600	2846	2846	2846
资本公积	0	2828	2828	2828
留存收益	5532	8068	11082	14709
归属母公司股东权益	8132	13742	16755	20382
负债和股东权益	109524	116046	130960	148296

会计年度	单位: 百万元			
	2020A	2021A	2022E	2023E
经营活动现金流	12243	16308	21526	23282
净利润	7833	5832	6953	8392
折旧摊销	2860	9451	9656	9558
财务费用	377	901	642	568
投资损失	-404	0	0	0
营运资金变动	1088	-195	4073	4562
其他经营现金流	489	318	202	202
投资活动现金流	-7209	-82	-82	-82
资本支出	6463	-458	0	0
长期投资	-1117	0	0	0
其他投资现金流	-12555	376	-82	-82
筹资活动现金流	-4210	-7527	-1298	-1358
短期借款	-1647	-9605	0	0
长期借款	-1821	0	0	0
其他筹资现金流	-742	2078	-1298	-1358
现金净增加额	850	8698	20145	21842

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

会计年度	单位: 百万元			
	2020A	2021A	2022E	2023E
营业收入	88099	105447	123792	144879
营业成本	71782	89494	105346	123155
税金及附加	569	1079	1266	1482
营业费用	1210	1494	1754	2053
管理费用	3309	3968	4658	5452
研发费用	585	809	950	1111
财务费用	377	901	642	568
资产减值损失	-63	-282	-331	-388
信用减值损失	-205	-105	-123	-144
其他收益	390	216	216	216
公允价值变动收益	-81	0	0	0
投资净收益	404	0	0	0
资产处置收益	-125	-52	-52	-52
营业利润	10585	7479	8885	10690
营业外收入	83	119	119	119
营业外支出	233	133	133	133
利润总额	10435	7465	8871	10676
所得税	2602	1513	1798	2164
净利润	7833	5952	7073	8512
少数股东损益	5726	2863	3403	4095
归属母公司净利润	2107	3088	3670	4417
EBITDA	13672.0	17817.6	19168.5	20801.8
EPS (元)	0.74	1.09	1.29	1.55

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	-0.6	19.7	17.4	17.0
营业利润(%)	-0.9	-29.3	18.8	20.3
归属于母公司净利润(%)	(27.5)	46.6	18.8	20.3
获利能力				
毛利率(%)	18.5	15.1	14.9	15.0
净利率(%)	2.4	2.9	3.0	3.0
ROE(%)	25.9	22.5	21.9	21.7
ROIC(%)	14.0	13.2	17.7	28.9
偿债能力				
资产负债率(%)	67.8	62.3	61.7	61.0
净负债比率(%)	35.4	-13.3	-51.8	-82.6
流动比率	0.6	1.0	1.3	1.5
速动比率	0.4	0.7	1.0	1.2
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	12.1	11.6	11.6	11.6
应付账款周转率	7.76	5.80	5.80	5.80
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.74	1.09	1.29	1.55
每股经营现金流(最新摊薄)	4.30	5.73	7.56	8.18
每股净资产(最新摊薄)	2.86	4.83	5.89	7.16
估值比率				
P/E	26.4	18.0	15.1	12.6
P/B	6.8	4.0	3.3	2.7
EV/EBITDA	6.86	4.76	3.65	2.61

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033