

新奥股份(600803.SH)

新签长协助力天然气保供，接收站注入提升核心竞争力

推荐（维持）

现价：18.41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)	524
流通A股市值(亿元)	264
每股净资产(元)	5.01
资产负债率(%)	65.5

行情走势图



相关研究报告

《天然气业务同比快速增长；新能源业务稳步推进》2021-8-24

《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



事项：

公司公布三季报，前三季度实现营业收入 796.44 亿元，同比增加 33.77%；归母净利润 32.1 亿元，同比增加 156.45%。其中 Q3 实现营收 278.1 亿元，同比增加 31.85%，环比增加 7.0%；归母净利润 11.3 亿元，同比增加 116.06%，环比减少 23.2%；Q3 销售毛利率 16.01%，同比减少 2.91%，环比减少 4.24%。

平安观点：

- **工商业用气大幅回升，但成本端承压：**前三季度公司天然气业务销售气量增加、销售单价上涨以及综合能源业务增长，是业绩同比增长的主要原因，据新奥能源公告，公司前三季度天然气零售量达 180.3 亿立方米，同比增长 19.9%，其中工商业用户销气量增长较大，达到 143.56 亿立方米，同比增长 23.3%。但天然气价格的快速上行抑制了涨幅，Q3 业绩环比有所下滑，此外新能凤凰的剥离也是业绩增长原因之一。
- **天然气和新能源并举，加大能源保供力度：**公司 10 月份与切尔尼能源签署了长期液化天然气（LNG）购销协议。根据协议，自 2022 年 7 月，切尔尼向公司每年以离岸交付（FOB）方式供应约 90 万吨 LNG，为期 13 年，该协议的履行有助于匹配下游客户在稳定供应及价格方面的需求。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。
- **舟山 LNG 接收站拟并入上市公司，显著提升公司核心竞争力：**公司拟通过发行股份及支付现金方式购买新奥科技、新奥集团、新奥控股持有的新奥（舟山）液化天然气有限公司的股权，交易完成后公司将间接持有其 90% 的股权。随着二期稳步投入运营，舟山接收站年化处理能力有望达到 800 万吨/年，三期建成后，舟山接收站运行效率将得到进一步提升。
- **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 38、45 和 51 亿元（原值 31、37 和 44 亿元），EPS 分别为 1.34、1.58 和 1.80 元，PE 分别为 13.7、11.7 和 10.2 倍。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	113409	131115	145359
YOY(%)	550.3	-0.6	28.7	15.6	10.9
净利润(百万元)	2906	2107	3821	4483	5120
YOY(%)	119.9	-27.5	81.4	17.3	14.2
毛利率(%)	17.4	18.5	16.1	16.0	16.1
净利率(%)	3.3	2.4	3.4	3.4	3.5
ROE(%)	17.4	25.9	26.6	24.9	23.0
EPS(摊薄/元)	1.02	0.74	1.34	1.58	1.80
P/E(倍)	18.0	24.9	13.7	11.7	10.2
P/B(倍)	3.1	6.4	3.7	2.9	2.4

会计年度	单位:百万元			
	2019A	2020A	2021E	2022E
流动资产	30943	51528	77140	102033
现金	12629	24007	45367	66872
应收票据及应收账款	7603	10650	12313	13651
其他应收款	2008	1558	1801	1996
预付账款	3403	3323	3842	4260
存货	1999	7857	9102	10072
其他流动资产	3301	4133	4715	5183
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	120542	136497	151833
流动负债	51055	51860	59978	66362
短期借款	9605	0	0	0
应付票据及应付账款	10221	17760	20575	22767
其他流动负债	31228	34100	39402	43595
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	75516	83633	90017
少数股东权益	27140	30683	34839	39586
股本	2600	2846	2846	2846
资本公积	0	2828	2828	2828
留存收益	5532	8670	12352	16556
归属母公司股东权益	8132	14344	18025	22229
负债和股东权益	109524	120542	136497	151833

会计年度	单位:百万元			
	2019A	2020A	2021E	2022E
经营活动现金流	12243	19114	22874	23058
净利润	7833	7245	8520	9747
折旧摊销	2860	9451	9656	9558
财务费用	377	897	630	555
投资损失	-404	0	0	0
营运资金变动	1088	1203	3866	2996
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	-7654	-1432	-1471
短期借款	-1647	-9605	0	0
长期借款	-1821	0	0	0
其他筹资现金流	-742	1951	-1432	-1471
现金净增加额	850	11379	21359	21505

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

会计年度	单位:百万元			
	2019A	2020A	2021E	2022E
营业收入	88099	113409	131115	145359
营业成本	71782	95104	110178	121913
税金及附加	569	1160	1341	1487
营业费用	1210	1607	1858	2060
管理费用	3309	4267	4934	5470
研发费用	585	870	1006	1115
财务费用	377	897	630	555
资产减值损失	-63	-304	-351	-389
信用减值损失	-205	-113	-131	-145
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	9251	10851	12389
营业外收入	83	119	119	119
营业外支出	233	133	133	133
利润总额	10435	9237	10837	12375
所得税	2602	1872	2197	2509
净利润	7833	7364	8640	9866
少数股东损益	5726	3543	4157	4747
归属母公司净利润	2107	3821	4483	5120
EBITDA	13672.0	19584.8	21122.9	22488.2
EPS (元)	0.74	1.34	1.58	1.80

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E
成长能力				
营业收入(%)	-0.6	28.7	15.6	10.9
营业利润(%)	-0.9	-12.6	17.3	14.2
归属于母公司净利润(%)	-27.5	81.4	17.3	14.2
获利能力				
毛利率(%)	18.5	16.1	16.0	16.1
净利率(%)	2.4	3.4	3.4	3.5
ROE(%)	25.9	26.6	24.9	23.0
ROIC(%)	14.0	15.9	21.7	33.7
偿债能力				
资产负债率(%)	67.8	62.6	61.3	59.3
净负债比率(%)	35.4	-18.9	-56.5	-83.1
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	1.0	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	1.34	1.58	1.80
每股经营现金流(最新摊薄)	4.30	6.72	8.04	8.10
每股净资产(最新摊薄)	2.86	5.04	6.33	7.81
估值比率				
P/E	24.9	13.7	11.7	10.2
P/B	6.4	3.7	2.9	2.4
EV/EBITDA	6.65	4.11	3.08	2.21

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。

免责条款：

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