

Q2 业绩环比改善，看好公司生物柴油出口潜力

核心观点：

- **事件** 公司发布半年度报告，2023年上半年实现营业收入18.29亿元，同比下降19.09%；实现归母净利润1.52亿元，同比下降42.76%。其中，23Q2单季度实现营业收入9.33亿元，同比下降27.31%、环比增长4.12%；实现归母净利润0.81亿元，同比下降51.19%、环比增长13.07%。
- **生物柴油价差环比略有改善，公司Q2业绩向上修复** 上半年，国内和福建省生物柴油及其混合物出口量分别为117.51、25.25万吨，同比分别增长58.13%、12.10%，欧洲市场需求保持良好势头，但受到经济衰退影响、大宗商品价格尤其是油脂价格下跌和阶段大幅波动等因素影响，产品市场价格陆续下行和波动。上半年，公司依托多年积累的品牌和渠道优势，生物柴油销量同比增长10.85%；原料价格下跌带动营业成本同比下降16.65%，但生物柴油、DOP等价差同比下降拖累业绩表现。分季度来看，Q2公司盈利环比改善，我们认为主要系价差环比修复所致。
- **欧洲低碳化进程持续推进，生物柴油需求有望保持增长** 欧盟是全球最大的生物柴油消费市场和进口区域。2023年3月，欧盟理事会和议会就可再生能源指令《REDIII》的修订达成临时协议，显示到2030年将可再生能源在欧盟总能源消费中的份额提高到42.5%，再增加2.5%的指示性补充目标，使其达到45%。同时，欧盟碳边境调节机制（CBAM）将于2023年10月1日起正式生效，其中2023年至2026年为过渡期，从2027年开始全面征收“碳关税”。从欧盟政策的调整变化来看，不断提高的可再生能源目标将继续促进生物柴油的应用和推广；欧洲市场对于生物柴油的需求，特别是对由各类废油脂生产的生物柴油的需求，预计仍将保持增长。
- **加强“生物质能一体化”布局，看好公司生物柴油出口潜力** 公司是国内产销量和出口量最大的生物柴油生产企业，废油脂甲酯化转化率达到99%，生物柴油高品质产品得率高于90%，整体技术处于行业领先水平。截至报告期末，公司拥有生物柴油产能50万吨/年，生物基材料产能9万吨/年。公司生物柴油主要出口欧洲市场，在欧洲生物柴油需求持续增长的背景下，公司加强“生物质能一体化”的产业布局，持续推进生物柴油扩张。20万吨/年烃基生物柴油（兼生物航煤）生产线和5万吨/年天然脂肪醇生产线项目已完成土地勘探工作，长周期设备陆续订购，全力推进项目开工准备工作。我们认为，欧洲低碳化进程持续推进有望刺激生物柴油进口需求，随着公司生物柴油产能持续扩张，看好公司生物柴油出口潜力。

卓越新能(688196.SH)

推荐(首次评级)

分析师

任文坡

☎: 8610-80927675

✉: renwenpo_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520080001

研究助理

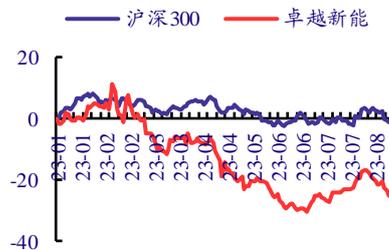
翟启迪

☎: 8610-80927677

✉: zhaiqidi_yj@chinastock.com.cn

市场表现

2023.8.15



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

- **投资建议** 预计 2023-2025 年公司营收分别为 38.18、42.65、54.20 亿元；归母净利润分别为 3.72、4.47、5.71 亿元，同比增长-17.68%、20.17%、27.83%；EPS 分别为 3.10、3.72、4.76 元，对应 PE 分别为 14.97、12.46、9.75 倍。首次覆盖，给予“推荐”评级。

- **主要财务指标**

| 指标 | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入（百万元） | 4344.97 | 3818.41 | 4265.46 | 5419.70 |
| 增长率 | 40.91% | -12.12% | 11.71% | 27.06% |
| 归母净利润（百万元） | 451.73 | 371.87 | 446.86 | 571.24 |
| 增长率 | 31.03% | -17.68% | 20.17% | 27.83% |
| EPS（元） | 3.76 | 3.10 | 3.72 | 4.76 |
| PE | 12.33 | 14.97 | 12.46 | 9.75 |

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

- **风险提示** 原料价格大幅上涨的风险，产品景气度下滑的风险，新建项目达产不及预期的风险等。

分析师简介及承诺

分析师：任文坡，中国石油大学（华东）化学工程博士。曾任职中国石油，高级工程师，8年实业工作经验。2018年加入中国银河证券研究院，主要从事化工行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyanyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐曼玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn