

新奥股份 (600803)

公司研究/点评报告

主营产品量价齐升，业绩大幅增长

点评报告/基础化工

2018 年 10 月 30 日

一、事件概述

公司发布三季报，前三季度实现营收 97.97 亿元，同比增长 39.71%；归属于上市公司净利润 10.35 亿，同比增长 169.33%。

二、分析与判断

➤ 主营产品量价齐升，业绩大幅增长

公司主营能源化工产品包括煤炭、甲醇、二甲醚、LNG 以及部分农兽药，受益于产品价格的增长以及产量的同比增加，公司业绩同比大幅增长。同时，受国际油价大幅上涨影响，投资收益达到 3.59 亿，较去年同比增加 6.67 亿（公司持股澳大利亚 Santos 公司 10.07% 股权，为第一大股东）。未来随着 20 万吨稳定轻烃项目的稳定运行，公司不仅在甲醇和 LNG 产能上均有增长，大幅增厚公司业绩，同时公司依靠完全自主的煤制气核心技术未来有望拉动煤制气工程订单放量增长。

➤ 集团内天然气全产业链布局完成，LNG 接收站一期 300 万吨顺利投产

新奥集团旗下新奥燃气是国内五大燃气公司之一，为全国 160 个县市年提供 150 亿方天然气，但由于缺少上游资源，所有天然气全部依赖于三桶油供应或者国外进口，制约了整个集团天然气领域的发展。新奥集团为解决上游发展瓶颈，依托新奥股份上市平台于 2016 年对澳大利亚第二大油气生产商 Santos 11.72% 股权进行收购，目前新奥股份持有 Santos 10.07% 股权，为其第一大股东。同时积极布局 LNG 接收站，目前舟山一期 300 万吨产能已经顺利投产，今冬供暖期间有望受益 LNG 涨价，未来舟山 LNG 接收站有望扩产至 1000 万吨。LNG 接收站的建成投产不仅可以解决公司进口气源问题，还可以通过 LNG 贸易提高公司业绩，使新奥集团在天然气领域真正实现全产业链布局。

三、投资建议

预计公司 2018~2020 年 EPS 分别为 1.28 元、1.52 元、1.69 元，对应 PE 分别为 9 倍、8 倍、7 倍。当前行业可比公司平均 PE 约 15 倍，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

国际油价大幅走低；汇率波动导致投资收益减少；煤炭甲醇价格大幅下降。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	10,036	11,730	12,753	13,522
增长率（%）	56.9%	16.9%	8.7%	6.0%
归属母公司股东净利润（百万元）	631	1,569	1,871	2,079
增长率（%）	21.7%	148.7%	19.2%	11.1%
每股收益（元）	0.64	1.28	1.52	1.69
PE（现价）	18.5	9.3	7.8	7.0
PB	2.3	2.1	1.7	1.4

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

当前价格： 11.48 元

交易数据

2018-10-29

近 12 个月最高/最低(元)	17.07/10.52
总股本（百万股）	1,229
流通股本（百万股）	1,229
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	146
流通市值（亿元）	146

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：杨侃

执业证号： S0100516120001

电话： 7543

邮箱： yangkan@mszq.com

分析师：李晓辉

执业证号： S0100518040001

电话： 010-85127543

邮箱： lixiaohui@mszq.com

相关研究

- 1.新奥股份（600803）深度报告：油价大涨 Santos 利空出尽，原有主业量价齐升，业绩有望超预期
- 2.新奥股份（600803）调研报告：Santos 利空出尽，正式进入收获期

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	10,036	11,730	12,753	13,522
营业成本	7,537	8,715	9,468	10,080
营业税金及附加	203	239	264	276
销售费用	150	228	243	241
管理费用	485	684	709	732
EBIT	1,660	1,863	2,069	2,193
财务费用	509	169	71	46
资产减值损失	73	0	0	0
投资收益	(191)	550	665	886
营业利润	890	2,244	2,663	3,033
营业外收支	32	0	0	0
利润总额	923	2,371	2,827	3,141
所得税	230	591	705	783
净利润	692	1,780	2,122	2,357
归属于母公司净利润	631	1,569	1,871	2,079
EBITDA	2,060	2,222	2,431	2,557

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	2427	532	1448	2493
应收账款及票据	1240	1485	1630	1695
预付款项	515	637	693	729
存货	1615	1334	1464	1557
其他流动资产	275	275	275	275
流动资产合计	6117	4328	5579	6821
长期股权投资	5360	5360	5360	5360
固定资产	5123	5142	5151	5161
无形资产	1062	1087	1112	1131
非流动资产合计	15438	16439	17610	18822
资产合计	21555	20767	23189	25643
短期借款	3077	0	0	0
应付账款及票据	2645	2471	2668	2825
其他流动负债	142	142	142	142
流动负债合计	10427	7776	8235	8492
长期借款	1555	1555	1555	1555
其他长期负债	3668	3668	3668	3668
非流动负债合计	5224	5224	5224	5224
负债合计	15650	13000	13459	13715
股本	986	1229	1229	1229
少数股东权益	748	959	1209	1488
股东权益合计	5901	7765	9727	11925
负债和股东权益合计	21552	20764	23186	25640

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	56.9%	16.9%	8.7%	6.0%
EBIT 增长率	59.5%	12.3%	11.0%	6.0%
净利润增长率	21.7%	148.7%	19.2%	11.1%
盈利能力				
毛利率	24.9%	25.7%	25.8%	25.5%
净利润率	6.3%	13.4%	14.7%	15.4%
总资产收益率 ROA	2.9%	7.6%	8.1%	8.1%
净资产收益率 ROE	12.2%	23.1%	22.0%	19.9%
偿债能力				
流动比率	0.6	0.6	0.7	0.8
速动比率	0.4	0.4	0.5	0.6
现金比率	0.2	0.1	0.2	0.3
资产负债率	0.7	0.6	0.6	0.5
经营效率				
应收账款周转天数	37.7	41.2	41.8	40.9
存货周转天数	57.3	55.9	56.5	56.4
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6
每股指标 (元)				
每股收益	0.6	1.3	1.5	1.7
每股净资产	5.2	5.5	6.9	8.5
每股经营现金流	1.0	1.5	1.5	1.5
每股股利	0.1	0.1	0.1	0.1
估值分析				
PE	18.5	9.3	7.8	7.0
PB	2.3	2.1	1.7	1.4
EV/EBITDA	10.2	9.0	7.8	7.0
股息收益率	0.8%	1.1%	1.1%	1.1%

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	692	1,780	2,122	2,357
折旧和摊销	473	359	362	364
营运资金变动	(811)	217	124	60
经营活动现金流	990	1,895	1,871	1,881
资本开支	1,074	1,233	1,368	1,468
投资	(3)	0	0	0
投资活动现金流	(807)	(683)	(702)	(583)
股权募资	0	244	0	0
债务募资	622	0	0	0
筹资活动现金流	190	(3,107)	(253)	(253)
现金净流量	373	(1,895)	916	1,045

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

杨 侃：南京大学地科院与美国 Rutgers 大学化工系联合培养博士（地球探测与信息技术专业，计算化学与油气资源方向），本科专业为地球化学。2014 年 10 月加入民生证券，从事石油化工等大能源方向的行业研究，2015 年度“天眼”中国最佳证券分析师评选发掘行业最佳选股分析师第二名。

李晓辉：本科毕业于西北大学，研究生毕业于中国石油大学（北京），化学工艺专业。2010 年 8 月至 2016 年 2 月在中石化北京燕山分公司工作，从事炼油及化工生产技术管理。2016 年 3 月加入民生证券，从事石化方向研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，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所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。