

## 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

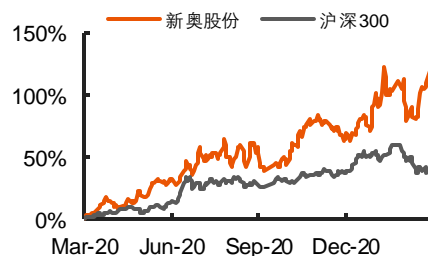
## 推荐 (维持)

现价: 16.62 元

## 主要数据

行业	石油石化
公司网址	www.enn-ec.com.cn
大股东	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)	1,229
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	472.98
流通 A 股市值(亿元)	204.32
每股净资产(元)	2.86
资产负债率(%)	67.8

## 行情走势图



## 相关研究报告

《新奥股份“600803”疫情导致短期业绩下滑；重组审批完成，长期成长可期》 2020-09-01

## 证券分析师

刘永来 投资咨询资格编号  
S1060520070002  
liuyonglai647@pingan.com.cn



## 投资要点

**事项:** 新奥股份披露年报: 2020 年实现收入 881.0 亿元, 同比增长-0.6%; 归母净利润 21.1 亿元, 同比增长-27.5%; 每股收益 0.82 元, 每股净资产 2.86 元。拟每 10 股派发现金股利 1.90 元 (含税)。

## 平安观点:

- **受疫情影响, 公司业绩有所下滑:** 受新冠疫情影响, 公司业绩有所下滑。但随着下半年经济的复苏, 报告期各项业务指标仍取得了较快的增长, 报告期公司工商业用气零售量同比增 13.5%, 居民用气零售量同比增 10.1%。综合能源和能源工程业务也取得了逆势增长。
- **资产重组完成, 更为聚焦天然气业务:** 公司资产重组于 2020 年 9 月份完成资产过户, 配套资金募集工作也于 2021 年 2 月份完成, 资产重组后公司天然气业务在营收中的比重大增 (80%以上), 考虑到天然气行业的长期成长性, 此项重组有利于提升公司成长性而降低周期波动性。
- **不断拓展能源业务, 定位于综合能源供应商:** 报告期内, 公司完成印尼卡延液化工厂一期项目。同时公司积极布局综合能源业务, 报告期海南洋浦项目 (生物质和天然气) 投产, 葫芦岛氢气供应站项目开工建设, 还入股了上海加氢站项目。公司定位于综合能源供应商, 为客户提供低碳能源供应, 助力国家碳中和目标顺利达成。
- **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 2021-2022 年并新增 2023 年的归母净利润预测分别是 32 亿元 (原值 30 亿元)、37 亿元 (原值 49 亿元) 和 43 亿元, EPS 分别为 1.12、1.30 和 1.51 元, PE 分别为 15、13 和 11 倍。公司是天然气行业龙头, 随着城镇化的推进、能源结构的调整和国家管道公司的成立运行, 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)	88,652	88,099	112,482	130,221	147,704
YoY (%)	550.3	-0.6	27.7	15.8	13.4
净利润(百万元)	2,906	2,107	3,181	3,709	4,298
YoY (%)	119.9	-27.5	51.0	16.6	15.9
毛利率 (%)	17.4	18.5	19.5	19.4	19.5
净利率 (%)	3.3	2.4	2.8	2.8	2.9
ROE (%)	20.9	22.2	23.8	21.9	20.4
EPS(摊薄/元)	1.02	0.74	1.12	1.30	1.51
P/E(倍)	16.3	22.4	14.9	12.8	11.0
P/B(倍)	2.8	5.8	3.4	2.8	2.3

## 资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	30943	54963	45784	77282
现金	12629	29629	22719	47278
应收票据及应收账款	4136	7311	5941	9090
其他应收款	2008	2134	2661	2778
预付账款	3403	3603	4508	4691
存货	1999	5518	3187	6676
其他流动资产	6768	6768	6768	6768
<b>非流动资产</b>	78581	90854	96934	102030
长期投资	5560	707	-4146	-8999
固定资产	48207	62217	71035	79247
无形资产	8148	9335	10743	12434
其他非流动资产	16666	18595	19303	19348
<b>资产总计</b>	109524	145816	142718	179311
<b>流动负债</b>	51055	71604	56960	80731
短期借款	9605	9605	9605	9605
应付票据及应付账款	10221	15555	14296	19527
其他流动负债	31228	46444	33060	51600
<b>非流动负债</b>	23197	24534	22829	20214
长期借款	15502	16839	15135	12519
其他非流动负债	7695	7695	7695	7695
<b>负债合计</b>	74252	96138	79790	100946
少数股东权益	27140	35785	45867	57547
股本	2600	2846	2846	2846
资本公积	0	2828	2828	2828
留存收益	5351	15183	26604	39930
<b>归属母公司股东权益</b>	8132	13893	17062	20819
<b>负债和股东权益</b>	109524	145816	142718	179311

## 现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	12448	30489	3476	35095
净利润	7833	11827	13791	15978
折旧摊销	2860	3060	3816	4472
财务费用	377	-602	-931	-1435
投资损失	-404	-404	-404	-404
营运资金变动	1088	16402	-13001	16277
其他经营现金流	693	206	206	206
<b>投资活动现金流</b>	-7209	-15135	-9698	-9370
资本支出	6922	17125	10933	9949
长期投资	-412	4853	4853	4853
其他投资现金流	-699	6843	6088	5432
<b>筹资活动现金流</b>	-4210	1646	-688	-1165
短期借款	-1647	0	0	0
长期借款	-1821	1337	-1704	-2615
普通股增加	1371	246	0	0
资本公积增加	-1874	2828	0	0
其他筹资现金流	-239	-2764	1016	1450
<b>现金净增加额</b>	1054	17000	-6910	24559

## 利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	88099	112482	130221	147704
营业成本	71782	90603	104924	118884
营业税金及附加	569	727	842	955
营业费用	1210	1545	1789	2029
管理费用	3309	4225	4892	5548
研发费用	585	747	865	981
财务费用	377	-602	-931	-1435
资产减值损失	-63	-81	-93	-106
其他收益	390	390	390	390
公允价值变动收益	-81	-81	-81	-81
投资净收益	404	404	404	404
资产处置收益	-125	-125	-125	-125
<b>营业利润</b>	10585	15905	18521	21435
营业外收入	83	83	83	83
营业外支出	233	233	233	233
<b>利润总额</b>	10435	15755	18371	21285
所得税	2602	3928	4580	5307
<b>净利润</b>	7833	11827	13791	15978
少数股东损益	5726	8646	10081	11680
<b>归属母公司净利润</b>	2107	3181	3709	4298
EBITDA	14521	19297	22511	25746
EPS (元)	0.74	1.12	1.30	1.51

## 主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>	-	-	-	-
营业收入(%)	-0.6	27.7	15.8	13.4
营业利润(%)	-0.9	50.3	16.4	15.7
归属于母公司净利润(%)	-27.5	51.0	16.6	15.9
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	18.5	19.5	19.4	19.5
净利率(%)	2.4	2.8	2.8	2.9
ROE(%)	22.2	23.8	21.9	20.4
ROIC(%)	19.4	24.6	27.2	30.0
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	67.8	65.9	55.9	56.3
净负债比率(%)	69.4	11.9	18.7	-19.0
流动比率	0.6	0.8	0.8	1.0
速动比率	0.4	0.5	0.6	0.7
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	19.7	19.7	19.7	19.7
应付账款周转率	7.0	7.0	7.0	7.0
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.74	1.12	1.30	1.51
每股经营现金流(最新摊薄)	4.89	10.71	1.22	12.33
每股净资产(最新摊薄)	2.86	4.88	6.00	7.32
<b>估值比率</b>				
P/E	22.4	14.9	12.8	11.0
P/B	5.8	3.4	2.8	2.3
EV/EBITDA	6.8	4.6	4.7	3.5

## 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 2020 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

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层  
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 15 层  
邮编：100033