

业绩快报符合预期，一季度表现亮眼

增持(维持)

——美锦能源(000723)点评报告

2021年04月07日

报告关键要素:

2021年4月6日,公司发布2020年业绩快报,全年实现营业总收入128.46亿元,同比下降8.83%;归属于上市公司股东的净利润7.05亿元,同比下降26.28%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润9.23亿元,同比下降4.12%。此外,公司2021年第一季度盈利预告披露,预计一季度归属于上市公司股东的净利润5.5亿元至7.5亿元,上年同期亏损5887万元,同比扭亏为盈。

投资要点:

一季度表现亮眼,焦炭板块量价稳步提升:公司21年Q1盈利预计第一季度归属于上市公司股东的净利润5.5亿元至7.5亿元,上年同期亏损5887万元,同比扭亏为盈。一是受焦炭价格持续高位运行的推动;二是国内新冠肺炎疫情已基本控制,公司主要产品产量较上年同期有所增加;三是年产385万吨的华盛化工项目中的焦炭项目已陆续投产,量价齐升带动公司业绩增长。

氢能板块布局广阔,全链条协同效应强:公司从制氢-加氢站-膜电极-电堆-整车全产业链布局氢能板块,发挥全链条布局的协同效应优势。公司在全国各地陆续建设加氢站,全国各地规划100座次,公司运营的青岛首座固定式加氢站已经配套投运,具备1000公斤/天的加氢能力。子公司飞驰汽车是国内最大的氢燃料电池客车企业,年产能5000台,20年H1实现营业收入2.88亿元,净利润1982万元。控股公司鸿基创能目前燃料电池膜电极确定订单在50万片以上,未来在政策推动下营收有望保持三年10倍增速,其中2020/2021年营收预期分别为0.85/1.7亿元。

盈利预测与投资建议:预计公司2020-2022年营业收入分别为128.46/218.03/227.09亿元,净利润分别为7.04/27.18/33.04亿元,对应EPS分别为0.16/0.64/0.77元/股,PE分别为40.53/10.50/8.64倍。结合炼焦以及氢能业务的基本面,给予400亿估值,目标价9.41元。我们持续看好美锦能源未来在市场的表现,维持公司“增持”评级。

风险因素:焦炭价格下跌;氢能板块发展不及预期。

基础数据

总股本(百万股)	4,274.22
流通A股(百万股)	3,774.10
收盘价(元)	7.54
总市值(亿元)	322.28
流通A股市值(亿元)	284.57

个股相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

分析师: 江维
执业证书编号: S0270520090001
电话: 01056508507
邮箱: jiangwei@wlzq.com

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	14090.07	12846.28	21803.13	22709.03
增长比率(%)	-7	-9	70	4
净利润(百万元)	955.72	704.52	2718.25	3303.47
增长比率(%)	-47	-26	286	22
每股收益(元)	0.22	0.16	0.64	0.77
市盈率(倍)	42.17	40.53	10.50	8.64
市净率(倍)	4.93	3.23	2.43	1.89

数据来源:携宁科技云估值,万联证券研究所

利润表 (百万元)

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	14090	12846	21803	22709
%同比增速	-7%	-9%	70%	4%
营业成本	10773	10356	15154	15136
毛利	3317	2491	6649	7573
%营业收入	24%	19%	30%	33%
税金及附加	254	224	388	402
%营业收入	2%	2%	2%	2%
销售费用	722	668	1118	1170
%营业收入	5%	5%	5%	5%
管理费用	519	433	743	782
%营业收入	4%	3%	3%	3%
研发费用	24	19	34	35
%营业收入	0%	0%	0%	0%
财务费用	252	221	171	94
%营业收入	2%	2%	1%	0%
资产减值损失	-64	0	0	0
信用减值损失	-8	0	0	0
其他收益	12	6	13	14
投资收益	8	175	5	10
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	1494	1108	4212	5113
%营业收入	11%	9%	19%	23%
营业外收支	-18	-23	-24	-22
利润总额	1476	1085	4188	5091
%营业收入	10%	8%	19%	22%
所得税费用	394	280	1089	1327
净利润	1082	804	3099	3764
%营业收入	8%	6%	14%	17%
归属于母公司的净利润	956	705	2718	3303
%同比增速	-47%	-26%	286%	22%
少数股东损益	126	100	381	461
EPS (元/股)	0.22	0.16	0.64	0.77

基本指标

	2019A	2020E	2021E	2022E
EPS	0.22	0.16	0.64	0.77
BVPS	1.91	2.07	2.75	3.53
PE	42.17	40.53	10.50	8.64
PEG	—	—	0.04	0.40
PB	4.93	3.23	2.43	1.89
EV/EBITDA	15.63	16.12	5.81	4.67
ROE	12%	8%	23%	22%
ROIC	10%	6%	20%	19%

资产负债表 (百万元)

	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1567	962	1811	3798
交易性金融资产	1	1	1	1
应收票据及应收账款	1967	1790	3073	3184
存货	1065	1441	2022	1962
预付款项	1668	1526	2260	2263
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	425	407	462	469
流动资产合计	6693	6128	9628	11675
长期股权投资	276	276	276	276
固定资产	9198	10251	11437	12577
在建工程	1256	1445	1587	1743
无形资产	1983	2482	2987	3417
商誉	67	67	67	67
递延所得税资产	99	99	99	99
其他非流动资产	67	67	67	67
资产总计	19640	20815	26148	29921
短期借款	487	1019	0	0
应付票据及应付账款	4533	4179	6193	6174
预收账款	438	407	687	717
合同负债	0	0	0	0
应付职工薪酬	63	64	90	91
应交税费	368	441	746	747
其他流动负债	3543	4246	3659	3655
流动负债合计	8945	9337	11375	11384
长期借款	858	858	858	858
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	91	91	91	91
其他非流动负债	467	467	467	467
负债合计	10361	10752	12790	12799
归属于母公司的所有者权益	8168	8852	11766	15069
少数股东权益	1111	1211	1592	2052
股东权益	9279	10062	13358	17122
负债及股东权益	19640	20815	26148	29921

现金流量表 (百万元)

	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流净额	1927	1271	4331	4517
投资	-51	0	0	0
资本性支出	-911	-2492	-2602	-2493
其他	19	175	5	10
投资活动现金流净额	-942	-2317	-2597	-2483
债权融资	0	0	0	0
股权融资	45	-21	196	0
银行贷款增加(减少)	610	532	-1019	0
筹资成本	-196	-70	-62	-47
其他	-1302	0	0	0
筹资活动现金流净额	-842	441	-885	-47
现金净流量	142	-605	849	1987

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场