

公司研究

21年H1业绩实现高增长，持续聚焦主业天然气

——新奥股份（600803.SH）21年H1业绩预增公告点评

要点

事件：公司发布2021年H1业绩预增公告，预计实现归母净利润19.6亿元-21.1亿元，同比+170%-190%；其中Q2单季度预计实现归母净利润约13.6亿元-15.1亿元，同比+106%-128%、环比+126%-150%。

点评：

舟山接收站支点作用显现，直销气业务拉动盈利能力增长：公司通过托管协议获得舟山LNG接收站的运营管理权，LNG接收站二期项目于2021年6月28日投入试运行，投产后其年处理能力有望达到800万吨，储气调峰能力明显增强。基于庞大的下游客户基础以及舟山LNG接收站稳定的处理能力，公司积极拓展海外进口直销气业务，预计2021年上半年实现天然气直销业务归母净利润约2.2亿元，同比增加约2.1亿元，为业绩增长带来较大贡献。公司充分发挥舟山接收站的支点作用，扩大海外资源采购，不断释放产业链整体价值。

重大资产重组与股权出售，进一步巩固天然气产业链战略布局：2020年9月，公司完成重大资产重组标的资产过户，通过资产置换、发行股份及支付现金的方式购买新奥国际及精选投资持有新奥能源的32.80%股权，业务结构发生质变，此次重大资产重组标志着公司正式向天然气产业智能生态运营商转型。同时，公司已于2021年5月完成其持有的参股公司新能凤凰（滕州）能源有限公司40%股权的出售，此次股权出售进一步提高了公司的天然气业务占比，强化公司聚焦天然气业务的战略定位。

把握碳中和机遇，多措并举深入综合能源领域：我国提出到2030年前实现碳达峰，2060年实现碳中和，为清洁能源发展带来新机遇。2020年，公司位于海南省洋浦经济开发区的综合能源项目已正式投运，据公司20年年报披露，该项目可为洋浦经济开发区每年节约10.7万吨标准煤，减少二氧化碳排放28万吨。此外公司还积极布局氢能产业链，在辽宁葫芦岛开工建设公司首个氢气供应项目，并参股上海加氢站建设，未来可结合现有能源基础设施优势，为客户提供低碳能源供应，增加新收入来源同时扩大天然气销售量。公司多方位布局，在碳中和机遇下追求高质量发展，不断深入综合能源领域。

盈利预测、估值与评级：我们维持公司21-23年盈利预测，预计2021-2023年净利润分别为29.11/33.70/39.25亿元，折合EPS1.02/1.18/1.38元，维持“买入”评级。

风险提示：产品价格波动影响毛利的风险；天然气需求不及预期或下降的风险。

公司盈利预测与估值简表

指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	13,544	88,099	102,991	114,882	131,126
营业收入增长率	-0.65%	550.46%	16.90%	11.55%	14.14%
净利润（百万元）	1,205	2,107	2,911	3,370	3,925
净利润增长率	-8.82%	74.90%	38.16%	15.78%	16.44%
EPS（元）	0.98	0.81	1.02	1.18	1.38
ROE（归属母公司）（摊薄）	12.88%	25.91%	26.97%	24.86%	24.45%
P/E	18	21	17	15	13
P/B	2.3	5.5	4.6	3.6	3.1

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2021-07-07 注：2019年总股本为12.29亿，2020年增发后为26.00亿，2021年变为28.46亿；2019年为调整前数值

买入（维持）

当前价：17.28元

作者

分析师：吴裕

执业证书编号：S0930519050005

010-58452014

wuyu1@ebscn.com

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

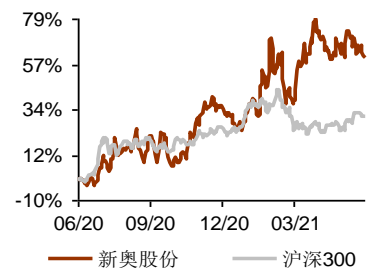
010-57378026

zhaond@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	28.46
总市值(亿元)	491.76
一年最低/最高(元)	10.87/18.89
近3月换手率	14.82%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	5.15	-5.67	44.87
绝对	2.55	-4.95	54.29

资料来源：Wind

相关研报

天然气主业稳健，关注碳中和成长潜力 ——新奥股份(600803.SH)2020年度报告点评 (2021-03-26)

售气量增速恢复，打造天然气产业智能生态运营商 ——新奥股份(600803.SH)2020年三季度报点评 (2020-10-30)

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	13,544	88,099	102,991	114,882	131,126
营业成本	11,162	71,782	83,429	93,408	106,454
折旧和摊销	509	2,741	2,659	2,899	3,165
税金及附加	296	569	1,716	1,812	1,990
销售费用	153	1,210	1,387	1,504	1,692
管理费用	522	3,309	4,187	4,449	5,097
研发费用	128	585	689	961	1,021
财务费用	637	377	579	385	402
投资收益	589	404	816	857	899
营业利润	1,262	10,585	12,097	13,410	15,615
利润总额	1,397	10,435	11,947	13,260	15,465
所得税	213	2,602	2,342	2,422	3,018
净利润	1,184	7,833	9,605	10,837	12,447
少数股东损益	-21	5,726	6,694	7,467	8,523
归属母公司净利润	1,205	2,107	2,911	3,370	3,925
EPS(元)	0.98	0.81	1.02	1.18	1.38

现金流量表 (百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	1,408	12,448	14,456	13,136	14,978
净利润	1,205	2,107	2,911	3,370	3,925
折旧摊销	509	2,741	2,659	2,899	3,165
净营运资金增加	-179	-7,932	2,661	1,804	2,424
其他	-126	15,531	6,225	5,063	5,465
投资活动产生现金流	303	-7,209	-3,112	-8,168	-8,101
净资本支出	-587	-6,692	-8,997	-9,000	-9,000
长期投资变化	6,121	5,560	0	0	0
其他资产变化	-5,231	-6,077	5,885	832	899
融资活动现金流	-1,142	-4,210	-5,187	4,104	3,480
股本变化	0	1,371	246	0	0
债务净变化	639	23,401	-5,105	4,500	4,500
无息负债变化	-591	36,626	2,784	2,652	3,532
净现金流	585	1,054	6,157	9,071	10,358

主要指标

盈利能力 (%)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
毛利率	17.6%	18.5%	19.0%	18.7%	18.8%
EBITDA 率	13.7%	15.8%	14.0%	13.8%	14.0%
EBIT 率	9.7%	12.6%	11.4%	11.3%	11.6%
税前净利润率	10.3%	11.8%	11.6%	11.5%	11.8%
归母净利润率	8.9%	2.4%	2.8%	2.9%	3.0%
ROA	4.9%	7.2%	8.2%	8.1%	8.1%
ROE (摊薄)	12.9%	25.9%	27.0%	24.9%	24.4%
经营性 ROIC	9.1%	15.6%	15.3%	15.4%	16.0%

偿债能力	2019	2020	2021E	2022E	2023E
资产负债率	58%	68%	62%	59%	57%
流动比率	0.85	0.61	0.84	1.05	1.27
速动比率	0.63	0.57	0.79	0.99	1.20
归母权益/有息债务	1.06	0.25	0.40	0.43	0.44
有形资产/有息债务	2.61	3.06	3.90	3.90	3.95

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测 注: 按当年年末股本测算

资产负债表 (百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
总资产	24,353	109,524	116,559	133,943	152,992
货币资金	2,495	12,629	18,786	27,856	38,214
交易性金融资产	0	70	0	0	0
应收帐款	1,545	3,806	4,632	5,166	5,897
应收票据	361	330	386	430	491
其他应收款 (合计)	87	2,008	2,306	2,549	2,874
存货	1,835	1,999	2,323	2,601	2,964
其他流动资产	340	3,628	4,284	4,809	5,525
流动资产合计	6,994	30,943	36,672	47,900	61,073
其他权益工具	3	281	281	281	281
长期股权投资	6,121	5,560	5,560	5,560	5,560
固定资产	7,677	48,207	50,974	54,207	57,703
在建工程	1,988	7,552	10,389	12,517	14,112
无形资产	1,023	8,145	7,982	7,823	7,666
商誉	0	565	565	565	565
其他非流动资产	62	46	46	46	46
非流动资产合计	17,359	78,581	79,887	86,043	91,919
总负债	14,225	74,252	71,931	79,083	87,114
短期借款	2,712	9,605	0	0	0
应付账款	3,582	9,246	10,746	12,031	13,712
应付票据	92	975	1,134	1,269	1,447
预收账款	787	0	0	0	0
其他流动负债	0	1,399	1,678	1,901	2,206
流动负债合计	8,186	51,055	43,489	45,546	48,266
长期借款	1,895	4,718	9,218	13,718	18,218
应付债券	3,633	10,784	10,784	10,784	10,784
其他非流动负债	12	4,766	5,511	6,106	6,918
非流动负债合计	6,039	23,197	28,442	33,536	38,849
股东权益	10,128	35,272	44,629	54,860	65,877
股本	1,229	2,600	2,846	2,846	2,846
公积金	1,923	0	291	628	1,021
未分配利润	6,129	5,351	7,477	9,905	12,007
归属母公司权益	9,354	8,132	10,795	13,560	16,054
少数股东权益	774	27,140	33,834	41,301	49,823

费用率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
销售费用率	1.13%	1.37%	1.35%	1.31%	1.29%
管理费用率	3.85%	3.76%	4.07%	3.87%	3.89%
财务费用率	4.70%	0.43%	0.56%	0.34%	0.31%
研发费用率	0.94%	0.66%	0.67%	0.84%	0.78%
所得税率	15%	25%	20%	18%	20%

每股指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
每股红利	0.21	0.19	0.21	0.50	0.52
每股经营现金流	1.15	4.79	5.08	4.62	5.26
每股净资产	7.61	3.13	3.79	4.76	5.64
每股销售收入	11.02	33.88	36.19	40.37	46.08

估值指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
PE	18	21	17	15	13
PB	2.3	5.5	4.6	3.6	3.1
EV/EBITDA	13.6	9.1	9.3	9.2	8.7
股息率	1.2%	1.1%	1.2%	2.9%	3.0%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE