

# 新洋丰 (000902)

## 新洋丰与格林美合作，新能源布局加速！

**事件:**1月10日,公司公告与格林美股份有限公司签订战略合作框架协议,全资子公司洋丰楚元新能源科技有限公司与格林美(湖北)新能源材料有限公司签订年产15万吨磷酸铁项目投资协议。

**20万吨磷酸铁二期项目携手格林美,借力荆门产业集聚优势,强强联合发挥优势**

- 公司于2021年8月公告20万吨/年磷酸铁项目(以及上游配套项目),其中一期5万吨磷酸铁项目与常州锂源合作实施;此次公告二期15万吨/年由洋丰楚元与格林美新能源共同出资设立合资公司,由合资公司负责具体实施。
- 格林美从事三元前驱体、四氧化三钴与动力电池回收为主体的新能源业务,能够为合作提供核心技术,并且牵头开发下游市场,发展磷酸铁锂制造技术,并牵头建设不小于年10万吨的磷酸铁锂材料,为合资公司的磷酸铁生产和销售奠定坚实基础。
- 荆门市新洋丰总部所在地也是格林美最主要的基地,两家合作有利于进一步借力荆门以磷酸铁锂为代表的新能源产业集聚的区域优势,在建设进度、产品成本等方面获得领先优势。

此外,公司于2022年1月5日公告全资子公司洋丰楚元新能源科技有限公司拟与宜都市人民政府签订《招商引资项目投资/服务协议》,建设年产10万吨磷酸铁和5万吨磷酸铁锂生产线,配套10万吨精制磷酸生产线,计划总投资30亿元,其中固定资产投资约25亿元。公司已经形成新能源业务平台,加速产业链多环节和多地布局,把握新能源市场机遇!

**公司竞争优势:磷资源优势突显,复合肥主业现金流强支撑,新能源打开新空间**

公司拥有180万吨磷酸一铵,大股东磷矿预计未来陆续注入,在磷酸铁锂带来的高需求增量下,公司整个磷资源价值将提升。复合肥主业高增长、盈利能力持续提升:公司具备产品、渠道、成本优势,叠加国内玉米等农产品价格持续景气,公司复合肥业绩有望迎来持续高增长,也为公司带来的充足的现金流支持。新能源业务充分利用公司在磷资源方面的资源和区域优势,有望为公司创造新的业绩增长极。

我们预计,公司2021-2023年公司实现收入120.98/143.54/179.83亿元,同比增长20.16%/18.65%/25.28%;实现归母净利润12.70/18.01/25.97亿元,同比增长33.00%/41.80%/44.23%。公司产业具备一体化优势和资源优势,维持“买入”评级。

**风险提示:**农产品和原材料价格波动;环保政策标准变动风险;竞争加剧;战略合作协议为框架性协议存在不确定性、项目实施进度及收益不达预期风险

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	9,327.50	10,068.53	12,098.00	14,354.00	17,983.01
增长率(%)	(7.01)	7.94	20.16	18.65	25.28
EBITDA(百万元)	1,132.06	1,409.74	1,755.74	2,456.47	3,476.04
净利润(百万元)	651.05	954.76	1,269.82	1,800.66	2,597.14
增长率(%)	(20.49)	46.65	33.00	41.80	44.23
EPS(元/股)	0.50	0.73	0.97	1.38	1.99
市盈率(P/E)	34.88	23.79	17.89	12.61	8.74
市净率(P/B)	3.49	3.28	2.80	2.42	2.03
市销率(P/S)	2.43	2.26	1.88	1.58	1.26
EV/EBITDA	7.39	12.86	10.55	7.12	4.65

资料来源:wind, 天风证券研究所

### 投资评级

行业	化工/化学制品
6个月评级	买入(维持评级)
当前价格	16.9元
目标价格	元

### 基本数据

A股总股本(百万股)	1,304.53
流通A股股本(百万股)	1,183.21
A股总市值(百万元)	22,046.55
流通A股市值(百万元)	19,996.25
每股净资产(元)	5.90
资产负债率(%)	34.99
一年内最高/最低(元)	24.72/13.70

### 作者

<b>吴立</b>	分析师
SAC执业证书编号: S1110517010002	
wuli1@tfzq.com	
<b>唐婕</b>	分析师
SAC执业证书编号: S1110519070001	
tjie@tfzq.com	
<b>林逸丹</b>	分析师
SAC执业证书编号: S1110520110001	
linyidan@tfzq.com	

### 股价走势



资料来源: 贝格数据

### 相关报告

- 《新洋丰-季报点评:三季度业绩稳健增长,看好磷复肥龙头长期发展空间》2021-10-21
- 《新洋丰-公司深度研究:农化板块稳定增长,磷酸铁锂打开公司新增长极!》2021-08-18
- 《新洋丰-季报点评:一季度业绩持续增长,看好公司长期发展空间》2021-04-14

## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	2,270.99	2,511.86	3,514.13	4,563.32	5,946.42
应收票据及应收账款	207.78	188.45	214.81	263.65	335.78
预付账款	230.88	341.40	389.50	392.08	521.77
存货	2,438.21	2,099.47	2,502.46	2,687.23	3,405.13
其他	583.77	1,298.78	1,328.01	1,376.25	1,448.52
<b>流动资产合计</b>	<b>5,731.64</b>	<b>6,439.96</b>	<b>7,948.91</b>	<b>9,282.54</b>	<b>11,657.62</b>
长期股权投资	15.79	18.03	18.03	18.03	18.03
固定资产	2,817.68	2,911.18	3,651.74	4,392.33	4,983.36
在建工程	176.94	755.66	627.83	451.13	380.45
无形资产	600.05	749.93	730.79	711.66	692.53
其他	375.98	455.25	449.27	443.29	437.32
<b>非流动资产合计</b>	<b>3,986.44</b>	<b>4,890.05</b>	<b>5,477.66</b>	<b>6,016.44</b>	<b>6,511.68</b>
<b>资产总计</b>	<b>9,718.08</b>	<b>11,330.01</b>	<b>13,426.57</b>	<b>15,298.98</b>	<b>18,169.30</b>
短期借款	8.93	209.79	200.00	200.00	200.00
应付票据及应付账款	857.46	1,154.83	1,389.77	1,423.92	1,850.72
其他	1,615.84	2,253.92	2,916.27	3,472.19	4,066.18
<b>流动负债合计</b>	<b>2,482.23</b>	<b>3,618.54</b>	<b>4,506.04</b>	<b>5,096.11</b>	<b>6,116.90</b>
长期借款	403.54	400.60	400.00	400.00	400.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	137.18	188.39	188.39	188.39	188.39
<b>非流动负债合计</b>	<b>540.72</b>	<b>588.99</b>	<b>588.39</b>	<b>588.39</b>	<b>588.39</b>
<b>负债合计</b>	<b>3,022.95</b>	<b>4,207.53</b>	<b>5,094.43</b>	<b>5,684.50</b>	<b>6,705.29</b>
少数股东权益	184.74	200.62	216.04	237.92	269.46
股本	1,332.90	1,332.90	1,304.53	1,304.53	1,304.53
资本公积	448.73	600.34	580.81	580.81	580.81
留存收益	5,091.78	5,942.22	6,811.57	8,072.03	9,890.03
其他	(363.01)	(953.59)	(580.81)	(580.81)	(580.81)
<b>股东权益合计</b>	<b>6,695.13</b>	<b>7,122.49</b>	<b>8,332.14</b>	<b>9,614.47</b>	<b>11,464.01</b>
<b>负债和股东权益总</b>	<b>9,718.08</b>	<b>11,330.01</b>	<b>13,426.57</b>	<b>15,298.98</b>	<b>18,169.30</b>

  

现金流量表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	660.56	971.74	1,269.82	1,800.66	2,597.14
折旧摊销	225.22	224.40	206.41	255.24	298.78
财务费用	2.13	4.37	(37.39)	(48.81)	(68.02)
投资损失	(5.49)	(31.29)	(30.00)	(30.00)	(30.00)
营运资金变动	432.75	3,249.17	396.39	311.62	34.78
其它	190.46	(1,985.89)	20.42	26.87	36.54
<b>经营活动现金流</b>	<b>1,505.62</b>	<b>2,432.50</b>	<b>1,825.66</b>	<b>2,315.58</b>	<b>2,869.22</b>
资本支出	423.19	991.62	800.00	800.00	800.00
长期投资	3.69	2.23	0.00	0.00	0.00
其他	(777.61)	(2,865.86)	(1,575.00)	(1,575.00)	(1,575.00)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(350.74)</b>	<b>(1,872.01)</b>	<b>(775.00)</b>	<b>(775.00)</b>	<b>(775.00)</b>
债权融资	412.80	610.52	600.33	600.33	600.33
股权融资	(69.07)	(243.05)	342.75	48.81	68.02
其他	(286.62)	(738.94)	(991.47)	(1,140.53)	(1,379.48)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>57.12</b>	<b>(371.47)</b>	<b>(48.39)</b>	<b>(491.39)</b>	<b>(711.12)</b>
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金净增加额</b>	<b>1,212.01</b>	<b>189.03</b>	<b>1,002.27</b>	<b>1,049.19</b>	<b>1,383.10</b>

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>9,327.50</b>	<b>10,068.53</b>	<b>12,098.00</b>	<b>14,354.00</b>	<b>17,983.01</b>
营业成本	7,585.19	8,255.98	9,745.28	11,254.77	13,707.81
营业税金及附加	37.93	33.52	42.34	50.24	62.94
营业费用	522.69	264.94	320.60	358.85	440.58
管理费用	288.77	354.18	402.86	437.80	521.51
研发费用	42.34	58.71	72.59	86.12	107.90
财务费用	(21.01)	(32.30)	(37.39)	(48.81)	(68.02)
资产减值损失	(13.58)	(0.04)	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	5.00	5.00	5.00
投资净收益	5.49	31.29	30.00	30.00	30.00
其他	67.45	(99.62)	(70.00)	(70.00)	(70.00)
<b>营业利润</b>	<b>812.23</b>	<b>1,201.88</b>	<b>1,586.72</b>	<b>2,250.03</b>	<b>3,245.29</b>
营业外收入	2.98	5.01	5.00	5.00	5.00
营业外支出	4.03	10.80	5.00	5.00	5.00
<b>利润总额</b>	<b>811.18</b>	<b>1,196.09</b>	<b>1,586.72</b>	<b>2,250.03</b>	<b>3,245.29</b>
所得税	150.62	224.35	301.48	427.51	616.60
<b>净利润</b>	<b>660.56</b>	<b>971.74</b>	<b>1,285.25</b>	<b>1,822.53</b>	<b>2,628.68</b>
少数股东损益	9.50	16.98	15.42	21.87	31.54
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>651.05</b>	<b>954.76</b>	<b>1,269.82</b>	<b>1,800.66</b>	<b>2,597.14</b>
每股收益(元)	0.50	0.73	0.97	1.38	1.99

  

主要财务比率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入	-7.01%	7.94%	20.16%	18.65%	25.28%
营业利润	-22.17%	47.97%	32.02%	41.80%	44.23%
归属于母公司净利润	-20.49%	46.65%	33.00%	41.80%	44.23%
<b>获利能力</b>					
毛利率	18.68%	18.00%	19.45%	21.59%	23.77%
净利率	6.98%	9.48%	10.50%	12.54%	14.44%
ROE	10.00%	13.79%	15.65%	19.20%	23.20%
ROIC	13.17%	21.89%	33.73%	45.44%	61.82%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	31.11%	37.14%	37.94%	37.16%	36.90%
净负债率	-27.75%	-26.69%	-34.97%	-41.22%	-46.63%
流动比率	2.31	1.78	1.76	1.82	1.91
速动比率	1.33	1.20	1.21	1.29	1.35
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	23.84	50.82	60.00	60.00	60.00
存货周转率	3.62	4.44	5.26	5.53	5.90
总资产周转率	1.00	0.96	0.98	1.00	1.07
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.50	0.73	0.97	1.38	1.99
每股经营现金流	1.15	1.86	1.40	1.78	2.20
每股净资产	4.99	5.31	6.22	7.19	8.58
<b>估值比率</b>					
市盈率	34.88	23.79	17.89	12.61	8.74
市净率	3.49	3.28	2.80	2.42	2.03
EV/EBITDA	7.39	12.86	10.55	7.12	4.65
EV/EBIT	9.17	15.22	11.95	7.95	5.08

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中北路	上海市虹口区北外滩国际	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	217 号天风大厦 2 号楼	客运中心 6 号楼 4 层	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430062	邮编：200086	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com