

2022 中报点评：报表稳健、资产质量优异，  
全国性综合能源服务商初现  
买入（维持）

2022 年 08 月 27 日

证券分析师 刘博

执业证书：S0600518070002

liub@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证书：S0600520070005

tangyh@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.77
一年最低/最高价	5.21/9.99
市净率(倍)	4.18
流通 A 股市值(百万元)	11,076.13
总市值(百万元)	25,643.94

基础数据

每股净资产(元,LF)	1.62
资产负债率(% ,LF)	53.24
总股本(百万股)	3,787.88
流通 A 股(百万股)	1,636.06

相关研究

《南网能源(003035): 背靠南网，  
聚焦分布式光伏的综合能源服  
务商》

2022-06-09

## 南网能源三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>3,321</b>	<b>3,436</b>	<b>3,965</b>	<b>4,556</b>	<b>营业总收入</b>	<b>2,600</b>	<b>3,228</b>	<b>4,048</b>	<b>5,081</b>
货币资金及交易性金融资产	824	662	483	215	营业成本(含金融类)	1,549	1,941	2,466	3,094
经营性应收款项	1,974	2,196	2,859	3,635	税金及附加	6	7	9	12
存货	71	80	85	125	销售费用	37	51	63	77
合同资产	3	7	11	10	管理费用	144	217	260	317
其他流动资产	449	491	527	570	研发费用	7	18	19	22
<b>非流动资产</b>	<b>10,222</b>	<b>13,422</b>	<b>15,239</b>	<b>17,124</b>	<b>财务费用</b>	<b>201</b>	<b>359</b>	<b>459</b>	<b>533</b>
长期股权投资	649	746	892	1,036	加:其他收益	23	28	36	45
固定资产及使用权资产	8,041	11,167	12,956	14,796	投资净收益	36	54	59	76
在建工程	1,156	1,079	931	795	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	129	172	193	226	减值损失	-105	-10	-2	-5
商誉	38	50	57	64	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	11	11	11	11	<b>营业利润</b>	<b>609</b>	<b>708</b>	<b>864</b>	<b>1,143</b>
其他非流动资产	198	197	199	196	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>13,543</b>	<b>16,858</b>	<b>19,204</b>	<b>21,681</b>	<b>利润总额</b>	<b>610</b>	<b>708</b>	<b>864</b>	<b>1,143</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,475</b>	<b>3,656</b>	<b>4,340</b>	<b>4,814</b>	减:所得税	89	74	102	140
短期借款及一年内到期的非流动负债	833	1,033	1,133	983	<b>净利润</b>	<b>521</b>	<b>634</b>	<b>761</b>	<b>1,003</b>
经营性应付款项	1,145	2,095	2,450	2,900	减:少数股东损益	47	50	58	82
合同负债	52	50	85	97	<b>归属母公司净利润</b>	<b>474</b>	<b>584</b>	<b>704</b>	<b>921</b>
其他流动负债	445	478	672	834					
非流动负债	4,665	6,165	7,065	8,065	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.13	0.15	0.19	0.24
长期借款	3,469	4,769	5,569	6,369	EBIT	779	994	1,230	1,560
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	1,333	1,661	2,027	2,441
租赁负债	141	341	441	641					
其他非流动负债	1,055	1,055	1,055	1,055					
<b>负债合计</b>	<b>7,140</b>	<b>9,821</b>	<b>11,406</b>	<b>12,880</b>	毛利率(%)	40.43	39.87	39.08	39.11
归属母公司股东权益	5,952	6,535	7,239	8,160	归母净利率(%)	18.23	18.09	17.38	18.12
少数股东权益	451	501	559	641					
<b>所有者权益合计</b>	<b>6,402</b>	<b>7,037</b>	<b>7,798</b>	<b>8,801</b>	收入增长率(%)	29.43	24.14	25.42	25.52
<b>负债和股东权益</b>	<b>13,543</b>	<b>16,858</b>	<b>19,204</b>	<b>21,681</b>	归母净利润增长率(%)	18.90	23.20	20.51	30.90

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	715	2,325	1,842	2,114	每股净资产(元)	1.57	1.73	1.91	2.15
投资活动现金流	-2,101	-3,822	-2,556	-2,696	最新发行在外股份 (百万股)	3,788	3,788	3,788	3,788
筹资活动现金流	1,708	1,335	536	314	ROIC(%)	6.96	7.42	7.71	8.62
现金净增加额	321	-162	-179	-268	ROE-摊薄(%)	7.96	8.93	9.72	11.29
折旧和摊销	554	666	797	881	资产负债率(%)	52.72	58.26	59.39	59.41
资本开支	-1,987	-3,780	-2,467	-2,631	P/E (现价&最新股本摊薄)	54.11	43.92	36.45	27.84
营运资本变动	-629	712	-282	-353	P/B (现价)	4.31	3.92	3.54	3.14

数据来源:Wind,东吴证券研究所, 全文如无特殊注明, 相关数据的货币单位均为人民币, 预测均为东吴证券研究所预测。

### 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 东吴证券投资评级标准：

#### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

#### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>