

再获新探矿权，资源量增长势头强劲

2024年01月24日

► **事件:** 2024年1月23日，公司公告，其全资子公司新合投资参与了贵州丹寨1区块、2区块页岩气勘查探矿权挂牌出让竞拍，以合计人民币1311万元竞得上述两个区块的探矿权，并与贵州省公共资源交易中心签署了《探矿权出让成交确认书》。

► **公司获取页岩气资源量500-1000亿方，是公司当前3P资源量的2倍多。** 2023年11月29日，贵州省公共资源交易中心发布《2023年贵州丹寨1等2个页岩气探矿权挂牌出让公告》，公司通过新合投资子公司参与了该探矿权挂牌出让竞拍，以1311万元报价竞得，并于2024年1月22日与贵州省公共资源交易中心签署了《探矿权出让成交确认书》。该探矿权涉及区块为贵州丹寨1、2区块页岩气勘查，其中：1区块位于贵州黔东南苗族侗族自治州麻江县、丹寨县、凯里市，黔南布依族苗族自治州都匀市，页岩气勘查面积198.65平方公里；2区块位于贵州黔东南苗族侗族自治州丹寨县，黔南布依族苗族自治州都匀市、三都水族自治县，页岩气勘查面积101.59平方公里。两个区块保守估计页岩气资源量500-1000亿立方米，是公司当前在产两个区块的3P储量264亿立方米（截至2022年末）的两倍之多。

► **上游资源量不断扩充，核心竞争力持续增强。** 2023年以来，公司在存量资源和新资源上同步发力。存量资源方面，产量增速较快，2022年公司煤层气产量14.67亿立方米，截至2023年三季度末，公司煤层气产量已达到12.30亿立方米，若直接年化计算将达到16.4亿立方米，相比2022年增速达到11.79%；新资源方面，公司2023上半年取得了勘查面积约528.3平方公里的紫金山项目，2024年初又取得了贵州页岩气资源，增储步伐稳步前行。

► **23Q4天然气消费量、价格同环比均增，公司业绩值得期待。** 据wind数据，23Q4，国内天然气产量、进口量同比均实现增长，据此计算，中国23Q4的天然气表观消费量约1043.41亿立方米（假设1吨天然气可转换为1380亿立方米），同比增长8.05%，环比增长7.13%，消费增长势头良好。同时，在天然气旺季的影响下，中国LNG出厂价格指数23Q4实现了5405.35元/吨的均价，环比大幅增长了31.80%。我们预计，23Q4，在天然气需求势头良好、价格环比高增的背景下，公司业绩环比将实现明显改善。

► **投资建议:** 公司马必区块产量处于快速上升阶段，成长性较高，且储量丰富、新资源不断充实，因此，我们预计，2023-2025年公司归母净利润预计为9.32/14.56/16.25亿元，EPS分别为2.20/3.43/3.83元/股，对应2024年1月24日的PE分别为13倍、8倍、7倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 天然气价格下降风险；气井开采不达预期的风险；需求不及预期的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,416	3,266	3,775	4,141
增长率(%)	30.5	-4.4	15.6	9.7
归属母公司股东净利润(百万元)	923	932	1,456	1,625
增长率(%)	-10.2	1.0	56.2	11.6
每股收益(元)	2.18	2.20	3.43	3.83
PE	13	13	8	7
PB	2.3	2.1	1.7	1.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2024年1月24日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

28.40元



分析师 周泰

执业证书: S0100521110009
邮箱: zhoutai@mszq.com



分析师 严家源

执业证书: S0100521100007
邮箱: yanjiayuan@mszq.com

分析师 李航

执业证书: S0100521110011
邮箱: lihng@mszq.com

研究助理 王姗姗

执业证书: S0100122070013
邮箱: wangshanshan_yj@mszq.com

相关研究

- 1.新天然气(603393.SH) 2023年三季报点评: 汇兑收益减少影响业绩, 四季度气价上涨有望迎来拐点-2023/11/01
- 2.新天然气(603393.SH) 2023年半年报点评: 亚美能源盈利强劲, 存量增量资源同步发力-2023/08/30
- 3.新天然气(603393.SH) 事件点评: 亚美能源私有化投票通过, 公司利润有望增厚-2023/06/05
- 4.新天然气(603393.SH) 2023年一季报点评: 业绩下滑, 毛利率提升, 主业盈利无忧-2023/04/29
- 5.新天然气(603393.SH) 2022年年度报告点评: 煤层气量价齐增, 关注公司私有化进程-2023/03/15

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,416	3,266	3,775	4,141
营业成本	1,603	1,696	1,885	2,032
营业税金及附加	7	10	11	12
销售费用	23	23	26	29
管理费用	174	183	211	232
研发费用	0	0	0	0
EBIT	1,913	1,573	1,898	2,122
财务费用	-79	-34	35	42
资产减值损失	0	-2	-3	-3
投资收益	30	33	38	41
营业利润	2,022	1,637	1,898	2,119
营业外收支	-25	2	2	3
利润总额	1,998	1,639	1,900	2,121
所得税	409	344	399	445
净利润	1,589	1,295	1,501	1,676
归属于母公司净利润	923	932	1,456	1,625
EBITDA	2,469	2,169	2,570	2,874

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	3,114	5,164	3,872	4,642
应收账款及票据	652	678	788	869
预付款项	80	97	108	117
存货	27	28	31	34
其他流动资产	1,088	1,320	1,476	1,591
流动资产合计	4,962	7,288	6,276	7,253
长期股权投资	776	809	847	888
固定资产	240	446	645	845
无形资产	33	53	72	73
非流动资产合计	7,672	8,723	9,874	11,008
资产合计	12,634	16,012	16,150	18,261
短期借款	180	580	780	980
应付账款及票据	1,288	1,200	1,334	1,437
其他流动负债	647	451	515	565
流动负债合计	2,114	2,231	2,629	2,982
长期借款	1,068	3,068	1,568	2,068
其他长期负债	612	860	878	897
非流动负债合计	1,680	3,928	2,447	2,965
负债合计	3,794	6,159	5,076	5,947
股本	424	424	424	424
少数股东权益	3,641	4,003	4,048	4,099
股东权益合计	8,840	9,853	11,074	12,313
负债和股东权益合计	12,634	16,012	16,150	18,261

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	30.54	-4.39	15.59	9.68
EBIT 增长率	42.67	-17.75	20.64	11.80
净利润增长率	-10.23	0.98	56.19	11.63
盈利能力 (%)				
毛利率	53.07	48.08	50.07	50.94
净利润率	27.03	28.54	38.57	39.25
总资产收益率 ROA	7.31	5.82	9.02	8.90
净资产收益率 ROE	17.76	15.94	20.72	19.79
偿债能力				
流动比率	2.35	3.27	2.39	2.43
速动比率	2.27	3.16	2.28	2.33
现金比率	1.47	2.32	1.47	1.56
资产负债率 (%)	30.03	38.46	31.43	32.57
经营效率				
应收账款周转天数	67.95	79.56	79.56	79.56
存货周转天数	6.17	6.62	6.62	6.62
总资产周转率	0.29	0.23	0.23	0.24
每股指标 (元)				
每股收益	2.18	2.20	3.43	3.83
每股净资产	12.26	13.80	16.57	19.38
每股经营现金流	4.33	4.37	5.11	5.73
每股股利	0.60	0.66	1.03	1.15
估值分析				
PE	13	13	8	7
PB	2.3	2.1	1.7	1.5
EV/EBITDA	5.22	5.94	5.02	4.49
股息收益率 (%)	2.11	2.32	3.63	4.05

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	1,589	1,295	1,501	1,676
折旧和摊销	556	595	672	752
营运资金变动	-120	-356	-130	-102
经营活动现金流	1,837	1,854	2,164	2,430
资本开支	-1,092	-1,715	-1,754	-1,811
投资	-284	0	0	0
投资活动现金流	-1,625	-1,594	-1,754	-1,811
股权募资	7	0	0	0
债务募资	281	2,150	-1,300	700
筹资活动现金流	-99	1,790	-1,702	151
现金净流量	147	2,050	-1,292	770

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026