

持股新疆气权，资源和产业优势深化

2024年05月06日

➤ **事件:** 2024年5月6日,公司公告称,拟通过下属境外全资子公司佳鹰有限公司以1.5亿元现金对价收购王国巨持有的柏龙有限公司100%股权,而柏龙有限公司持有港股中能控股(00228.HK)9.7亿股股份,占中能控股已发行股份的10.2%,从而交易完成后,公司将间接持有中能控股10.2%的股份。

➤ **收购溢价率54.7%,收购PS/PE分别为4.4/21.2倍。**中能控股2023年实现营业收入3.32亿元,实现归母净利润0.70亿元,归母净利率为20.94%。公司拟以1.5亿元现金间接收购中能控股9.7亿股股份,收购PS和收购PE分别为4.4和21.2倍。若以2024年5月6日中能控股收盘价0.11港元和港元兑人民币的中间价汇率0.9089计算,此次收购溢价率为54.68%。以中能控股2023年利润计算,此次交易完成后,公司利润有望增厚0.07亿元,相比公司2023年归母净利润的比重为0.68%。

➤ **中能控股持有新疆喀什一气权,2019年末1P权益储量6.8亿立方米。**中能控股拥有油气勘探开发、天然气管输销售、销售食品饮料以及放债四项业务,其中,公司的利润主要来自于油气勘探开发,2023年,中能控股油气勘探开发除税前经营业绩为11537万港元,天然气管输销售除税前经营业绩-78万港元,相比其当年除税前总经营业绩的比重为127.10%和-0.86%。其间接全资子公司中国年代拥有新疆塔里木盆地喀什北区块的阿克莫木气田,产出油气产品后,其和中国石油的分成权益分别为49%、51%,石油合同期自2009年6月起,为期30年。截至2017年末,气田拥有5口勘探井;2019年7月,开发方案完成备案,截至当年末,中能控股持有的49%的权益储量1P和2P分别为6.83和9.19亿立方米;2020年10月,该气田进入商业生产期;2021年下半年,其新投产及新建设3口生产井,据公司预计,3口新井全部投产后,该气田项目天然气高峰产量可达到300万立方米/日;据财报披露,22H1和23H1该气田产量分别为1.52和1.47亿立方米。

➤ **上下游产业联动,城燃业务气源保障能力增强。**公司在新疆拥有8个市(区、县)的天然气市场的长期经营权,新收购的新疆资源一方面进一步拓宽了公司的资源储备,另一方面也为公司下游城燃业务提供了充分的气源保障,从而公司的产业优势有望进一步深化。

➤ **投资建议:**公司产量成长性较高,且储量丰富、新资源不断充实,我们预计,2024-2026年公司归母净利润分别为15.06/17.02/18.99亿元,EPS分别为3.55/4.02/4.48元/股,对应2024年5月6日的PE分别为10倍、8倍、8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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,517	4,254	4,665	5,065
增长率(%)	2.9	21.0	9.7	8.6
归属母公司股东净利润(百万元)	1,048	1,506	1,702	1,899
增长率(%)	13.5	43.7	13.1	11.5
每股收益(元)	2.47	3.55	4.02	4.48
PE	14	10	8	8
PB	2.0	1.7	1.5	1.3

资料来源:Wind,民生证券研究院预测;(注:股价为2024年5月6日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

34.11元



分析师 周泰

执业证书: S0100521110009

邮箱: zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书: S0100521110011

邮箱: lihang@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年年报和2024年一季度点评:24Q1业绩大增,产业布局持续完善-2024/04/27
- 2.新天然气(603393.SH)事件点评:再获新探矿权,资源量增长势头强劲-2024/01/24
- 3.新天然气(603393.SH)2023年三季度点评: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
- 4.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
- 5.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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,517	4,254	4,665	5,065
营业成本	1,848	2,285	2,434	2,575
营业税金及附加	10	13	14	15
销售费用	28	51	56	61
管理费用	210	264	289	314
研发费用	0	0	0	0
EBIT	1,810	2,088	2,362	2,633
财务费用	-2	113	128	140
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	22	27	29	32
营业利润	1,837	2,004	2,266	2,527
营业外收支	5	0	0	0
利润总额	1,842	2,004	2,266	2,527
所得税	421	436	493	550
净利润	1,421	1,568	1,773	1,978
归属于母公司净利润	1,048	1,506	1,702	1,899
EBITDA	2,499	2,788	3,081	3,376

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,866	3,240	3,941	4,771
应收账款及票据	605	814	892	969
预付款项	56	102	109	115
存货	29	38	41	43
其他流动资产	1,173	1,357	1,472	1,584
流动资产合计	4,729	5,551	6,454	7,481
长期股权投资	782	782	782	782
固定资产	525	887	1,318	1,810
无形资产	52	52	52	52
非流动资产合计	9,834	10,914	11,963	13,013
资产合计	14,563	16,465	18,417	20,494
短期借款	50	100	150	200
应付账款及票据	1,770	1,968	2,097	2,218
其他流动负债	1,233	1,177	1,225	1,271
流动负债合计	3,053	3,246	3,472	3,688
长期借款	2,723	3,261	3,761	4,261
其他长期负债	889	871	871	871
非流动负债合计	3,611	4,133	4,633	5,133
负债合计	6,665	7,378	8,104	8,821
股本	424	424	424	424
少数股东权益	572	635	706	785
股东权益合计	7,898	9,087	10,313	11,674
负债和股东权益合计	14,563	16,465	18,417	20,494

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	2.94	20.96	9.66	8.59
EBIT 增长率	-5.41	15.41	13.08	11.50
净利润增长率	13.45	43.71	13.06	11.55
盈利能力 (%)				
毛利率	47.46	46.29	47.82	49.17
净利润率	29.79	35.40	36.49	37.49
总资产收益率 ROA	7.19	9.14	9.24	9.27
净资产收益率 ROE	14.30	17.82	17.72	17.44
偿债能力				
流动比率	1.55	1.71	1.86	2.03
速动比率	1.47	1.61	1.76	1.93
现金比率	0.94	1.00	1.14	1.29
资产负债率 (%)	45.76	44.81	44.00	43.04
经营效率				
应收账款周转天数	62.70	58.65	64.49	64.79
存货周转天数	5.46	5.30	5.85	5.87
总资产周转率	0.26	0.27	0.27	0.26
每股指标 (元)				
每股收益	2.47	3.55	4.02	4.48
每股净资产	17.28	19.94	22.66	25.69
每股经营现金流	4.66	5.20	6.14	6.71
每股股利	0.90	1.29	1.46	1.63
估值分析				
PE	14	10	8	8
PB	2.0	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	6.05	5.42	4.91	4.48
股息收益率 (%)	2.64	3.78	4.27	4.77

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,421	1,568	1,773	1,978
折旧和摊销	690	699	720	743
营运资金变动	-529	-164	-35	-40
经营活动现金流	1,974	2,205	2,601	2,843
资本开支	-1,311	-1,738	-1,758	-1,781
投资	-469	0	0	0
投资活动现金流	-1,476	-1,740	-1,728	-1,749
股权募资	4	0	0	0
债务募资	2,048	438	550	550
筹资活动现金流	-827	-91	-172	-264
现金净流量	-254	374	701	830

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