

2022年07月17日

云南能投 (002053.SZ)

半年度业绩亮眼，绿电投产高峰期渐行渐近

■事件：公司发布 2022 年半年度业绩预告，2022 年上半年公司预计实现归母净利润 1.68-1.85 亿元，同比增长 31.28%-44.57%；预计实现扣非净利润 1.55-1.72 亿元，同比增长 26.23%-40.07%，业绩增速符合预期。

■盐业量价齐升，上半年业绩表现亮眼：公司主业涵盖盐业、天然气与新能源发电三大板块，据公司半年度业绩预告披露，上半年业绩增长主要得益于盐业板块量价齐升。从价格端看，根据商务部数据，上半年国内食盐现货价格不断攀升，均价从 2021 年 10 月的 4.95 元/公斤增长至 2022 年 6 月的 5.18 元/公斤。从销量端看，公司上半年通过优化营销业务管控模式促进了食盐和工业盐销量的增长。盐业板块量价齐升，其他主营业务稳健发展，公司半年度业绩表现亮眼。

■在手项目充足，新能源项目投产贡献中期增长动力：根据公司公告，截至 2021 年底，公司在运风电装机 0.37GW，在建及筹建五个风电项目与六个光伏项目，合计装机容量分别为 1.82GW 和 0.28GW。2023 年有望成为公司风电项目投产高峰年，根据公司公告，目前在建的通泉风电场、金钟风电场一期与永宁风电场项目预计分别于 2023 年 3 月、6 月与 12 月投产，届时将共计带来 1.45GW 的装机增长。根据国家能源局数据，2019-2021 年云南省风电年平均利用小时数约为 2754 小时，排名全国第一。据年报披露，2021 年公司在运风电项目平均年利用小时数为 2694 小时，其中大海梁子与大中山风电项目利用小时数分别高达 3754 小时与 3440 小时，远超全国平均，体现出较高资产质量。因此公司风电项目盈利能力较强，2021 年公司在运风电单 GW 净利润高达 4.68 亿元。随着三大风电场的投产，在优质风资源保障下，公司自 2023 年起有望迎来业绩高速增长期。根据公司“十四五”规划，到 2025 年末风光目标装机 5.13GW，其中风电 2.59GW、光伏 2.54GW；新能源业务营收及利润总额目标分别为 32 亿元和 7.5 亿元。

■云南省打造“世界光伏之都”，集团与上市公司齐发力：从省级规划来看，云南省“十四五”装机规划较原定大幅提升。2022 年 4 月，为打造“世界光伏之都”，云南省能源局发布《云南省“十四五”规划新能源项目清单》，2021-2024 年共计开工 73.09GW（其中光伏 64.16GW），较此前云南省“十四五”规划中的 26GW 实现大幅提升。从集团规划看，云南省投资集团规划到 2025 年实现控股装机 15GW、参股装机

公司快报

证券研究报告

氯碱

投资评级 买入-A

维持评级

6 个月目标价： 16.00 元
股价 (2022-07-15) 12.19 元

交易数据

总市值 (百万元)	9,276.33
流通市值 (百万元)	9,276.27
总股本 (百万股)	760.98
流通股本 (百万股)	760.97
12 个月价格区间	7.97/19.61 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-9.11	-7.37	59.52
绝对收益	-7.93	2.1	47.12

周喆

分析师

SAC 执业证书编号：S1450521060003
zhouzhe@essence.com.cn
021-35082029

朱心怡

报告联系人

zhuxy@essence.com.cn

相关报告

云南能投：风力资源全国领先，云南省属新能源平台厚积薄发/邵琳琳	2022-05-11
云南能投：“十四五”绿电规划发布，装机目标超 5GW/邵琳琳	2022-03-25
云南能投：风力资源得天独厚，云南新能源平台启航/邵琳琳	2022-03-06

15GW，云南能投作为集团旗下唯一新能源运营上市平台，有望受益于集团绿电资产注入。2021年12月，云南省投资集团成立绿色能源产业集团有限公司，着力新增20GW光伏项目，其向上市公司出具的避免同业竞争承诺中已明确，待相关业务或资产符合条件后将优先注入上市公司。

■**投资建议：**我们预计公司2022-2024年的营业收入分别为27.24亿元、39.83亿元、53.77亿元，增速分别为20.6%、46.3%、35.0%，净利润分别为3.22亿元、4.51亿元、7.81亿元，增速分别为27.8%、40.3%、73.0%，成长性突出；维持买入-A的投资评级，6个月目标价为16.0元。

■**风险提示：**政策推进不及预期，项目推进进度不及预期，盐业产品销量下滑

(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	1,990.3	2,258.8	2,723.6	3,983.3	5,377.2
净利润	231.6	251.7	321.7	451.4	780.9
每股收益(元)	0.30	0.33	0.42	0.46	0.79
每股净资产(元)	5.47	5.80	6.18	5.42	6.15

盈利和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
市盈率(倍)	40.1	36.9	28.8	26.7	15.4
市净率(倍)	2.2	2.1	2.0	2.3	2.0
净利润率	11.6%	11.1%	11.8%	11.3%	14.5%
净资产收益率	5.6%	5.7%	6.8%	8.4%	12.8%
股息收益率	0.0%	0.2%	0.3%	0.2%	0.5%
ROIC	5.4%	4.9%	5.6%	9.0%	7.0%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034