

2022年10月28日

云南能投 (002053.SZ)

## 盐业板块量价齐升，静待风电投产业绩放量

■事件：公司发布 2022 年三季报，公司前三季度实现营业收入合计 17.67 亿元，同比增长 13.79%，实现归母净利润 2.05 亿元，同比增长高达 75.91%；单三季度公司实现营业收入 5.42 亿元，同比增长 11.66%；实现归母净利润 0.29 亿元，同比增长 356.36%。

■盐业量价齐升趋势不改，三季度业绩高增：据三季报披露，公司三季度业绩增长主要来源于盐业板块贡献。价格方面，今年以来食盐价格整体呈现攀升趋势并高位震荡，根据商务部数据，食盐零售价从 2021 年 10 月的 4.95 元/公斤左右上涨至目前的 5.15 元/公斤左右；下半年以来，工业盐价格也稳步回升，根据百川盈孚数据，原盐工业盐价格从 6 月的 400 元/吨左右稳步增长至 10 月底的 416 元/吨左右。在盐业整体景气度提升明显的背景下，公司不断优化营销策略、开发新客户，三季度盐业销售板块“量价齐升”趋势不改。此外，公司有效克服了煤炭采购成本上涨等不利影响，盐业板块利润总额实现同比增速 355.73%，业绩表现亮眼。

■来风波动影响新能源短期业绩，在手项目充足静待业绩放量：据三季报披露，三季度来风情况不佳、平均风速同比下降，公司风电发电量同比减少，导致风电板块的盈利同比有所下降。根据公司公告，截至 2021 年底，公司在运风电装机容量 37 万千瓦，共有 5 个风电项目在建与筹建，装机容量为 182 万千瓦。在建的通泉风电场、金钟风电场一期与永宁风电场预计将于 2023 年陆续并网投运，装机容量分别为 35 万千瓦、35 万千瓦、75 万千瓦，充足的在手项目为公司中期的业绩增长提供支撑。公司规划“十四五”期间实现新能源装机规模 513 万千瓦，其中风电 259 万千瓦、光伏 254 万千瓦；此外，公司控股股东云南省投资集团规划到 2025 年实现控股装机 15GW、参股装机 15GW。公司与集团层面的高规划有望为公司中长期发展注入动力。

■投资建议：我们预计公司 2022-2024 年的营业收入分别为 27.32 亿元、39.83 亿元、53.77 亿元，增速分别为 20.9%、45.8%、35.0%，净利润分别为 3.34 亿元、4.54 亿元、7.80 亿元，增速分别为 32.9%、35.6%、71.8%，成长性突出；维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 13.5 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

## 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：**13.50 元**  
股价 (2022-10-27) **11.02 元**

### 交易数据

总市值 (百万元)	10,302.96
流通市值 (百万元)	8,515.29
总股本 (百万股)	920.73
流通股本 (百万股)	760.97
12 个月价格区间	8.15/19.61 元

### 股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	5.08	1.26	47.75
绝对收益	2.19	-12.03	22.91

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

zhuxuyi@essence.com.cn

### 相关报告

云南能投：半年度业绩亮眼，绿电投产高峰期渐行渐近/周喆	2022-07-17
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

(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	1,990.3	2,258.8	2,731.6	3,983.3	5,377.2
净利润	231.6	251.7	334.6	453.6	779.5
每股收益(元)	0.25	0.27	0.36	0.49	0.85
每股净资产(元)	4.52	4.80	5.29	5.76	6.55
<b>盈利和估值</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
市盈率(倍)	43.8	40.3	30.3	22.4	13.0
市净率(倍)	2.4	2.3	2.1	1.9	1.7
净利润率	11.6%	11.1%	12.2%	11.4%	14.5%
净资产收益率	5.6%	5.7%	6.9%	8.6%	12.9%
股息收益率	0.0%	0.1%	0.3%	0.2%	0.5%
ROIC	5.4%	4.9%	5.8%	9.0%	7.0%

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

7.



## ■ 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： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

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