

新天绿能(600956)

报告日期: 2022年09月09日

新能源发电稳健增长, 唐山 LNG 项目建设顺利推进

——新天绿能 2022 年半年报点评报告

投资要点

□ 风光及天然气双轮驱动, 2022H1 业绩实现稳定增长

2022H1, 公司实现营业收入 102.25 亿元, 同比增长 19.66%; 归母净利润 16.17 亿元, 同比增长 2.08%; 毛利率 29.73%, 同比减少 4.90pct。2022Q2, 实现归母净利润 6.79 亿元, 环比下降 2.29%; 毛利率 34.02%, 环比提升 6.93pct。公司业绩增长原因主要系: (1) 天然气输气量及气价提升; (2) 唐山 LNG 项目建设进展顺利; (3) 新风电场投运增加。

□ 风光发电平稳增长, 积极扩充资源储备

公司系河北省清洁能源运营龙头。2022H1 公司风光发电业务实现营业收入 34.00 亿元, 同比增长 35.48%, 主要系新风电场投运增加; 毛利率 65.88%, 同比减少 4.07pct, 主要系上半年风况偏弱。上半年公司控股风电场实现发电量 75.75 亿千瓦时, 同比增长 0.37%; 控股风电场可利用小时数为 1349 小时, 同比下降 84 小时, 较全国平均高出 193 小时; 光伏项目可利用小时数为 730 小时, 同比下降 32 小时, 较全国平均高出 107 小时。上半年公司新增风电协议容量 3.30GW, 风资源协议总容量达到 52.40GW。

□ 天然气量价提升, 唐山 LNG 项目建设持续推进

2022H1 公司天然气业务实现营业收入 68.22 亿元, 同比增长 35.48%; 毛利率 11.70%, 同比减少 0.70pct。上半年公司天然气业务总输气量为 24.56 亿立方米, 同比增长 7.18%; 累计售气量 21.87 亿立方米, 同比增长 3.00%。截至 2022H1 末, 公司唐山 LNG 项目接收站一阶段工程项目总体进度完成 84%; 配套 3#码头工程项目总体进度完成 92%; 外输管线项目曹妃甸—宝坻段、宝坻—永清段完成全部管道焊接。

□ 盈利预测及估值

公司系华北地区领先的清洁能源开发与利用公司。我们预计公司 2022-2024 年分别实现归母净利润为 23.24 亿元、30.17 亿元、39.00 亿元, 对应 EPS 分别为 0.56、0.72、0.93 元/股, 对应估值分别为 21 倍、16 倍、13 倍, 维持“增持”评级。

□ 风险提示:

风电装机不及预期, 项目建设进度不及预期, 原材料价格上涨。

投资评级: 增持(维持)

分析师: 张雷

执业证书号: S1230521120004
15601682595
zhanglei02@stocke.com.cn

分析师: 陈明雨

执业证书号: S1230522040003
chenmingyu@stocke.com.cn

研究助理: 卢书剑

lushujian@stocke.com.cn

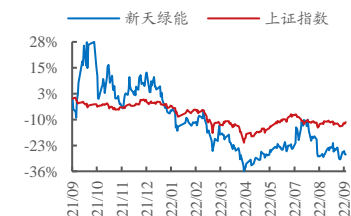
研究助理: 尹仕昕

yinshixin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥11.71
总市值(百万元)	49,030.86
总股本(百万股)	4,187.09

股票走势图



相关报告

1 《【浙商电新】新天绿能深度报告: 风光运营资源优质, 燃气龙头加码 LNG 接收站》
2022.04.22

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	15985.27	17442.35	23652.53	30575.13
(+/-)(%)	27.77%	9.12%	35.60%	29.27%
归母净利润	2160.13	2323.97	3017.44	3900.69
(+/-)(%)	45.73%	7.58%	29.84%	29.27%
每股收益(元)	0.52	0.56	0.72	0.93
P/E	23	21	16	13

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	16006	17304	17285	17545
现金	7648	15145	14251	13460
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	6657	476	1100	1997
其它应收款	41	51	75	88
预付账款	162	246	345	406
存货	214	128	207	310
其他	1283	1259	1307	1283
非流动资产	55912	55469	61906	68413
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	3058	2612	2715	2795
固定资产	32220	33235	35202	37824
无形资产	2151	1999	1829	1661
在建工程	13630	12504	17203	20962
其他	4853	5120	4957	5170
资产总计	71918	72774	79191	85958
流动负债	17062	15009	18722	21684
短期借款	1978	1628	1609	1738
应付款项	473	272	368	484
预收账款	779	0	0	0
其他	13832	13110	16746	19462
非流动负债	31092	31562	30988	30547
长期借款	28706	28206	27706	27206
其他	2386	3357	3282	3342
负债合计	48153	46571	49710	52231
少数股东权益	4080	4891	6058	7573
归属母公司股东权益	19684	21311	23423	26154
负债和股东权益	71918	72774	79191	85958

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	4333	11323	9918	10493
净利润	2712	3135	4184	5416
折旧摊销	1978	2247	2472	2757
财务费用	1216	1257	993	1021
投资损失	(296)	(350)	(385)	(424)
营运资金变动	1114	4987	2543	1850
其它	(2391)	47	112	(128)
投资活动现金流	(7311)	(1225)	(8785)	(8728)
资本支出	(6334)	(2090)	(9090)	(9089)
长期投资	(581)	445	(103)	(80)
其他	(397)	421	408	441
筹资活动现金流	8649	(2602)	(2027)	(2556)
短期借款	757	(350)	(19)	129
长期借款	4868	(500)	(500)	(500)
其他	3024	(1752)	(1508)	(2185)
现金净增加额	5671	7496	(894)	(790)

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	15985	17442	23653	30575
营业成本	11234	12277	17266	22417
营业税金及附加	54	54	72	97
营业费用	3	3	5	6
管理费用	675	698	946	1223
研发费用	72	70	95	122
财务费用	1216	1257	993	1021
资产减值损失	29	35	47	61
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	296	350	385	424
其他经营收益	120	150	165	182
营业利润	3118	3549	4779	6232
营业外收支	10	54	46	15
利润总额	3128	3604	4826	6247
所得税	417	468	642	831
净利润	2712	3135	4184	5416
少数股东损益	551	811	1166	1515
归属母公司净利润	2160	2324	3017	3901
EBITDA	6490	7461	8854	10546
EPS (最新摊薄)	0.52	0.56	0.72	0.93

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	27.77%	9.12%	35.60%	29.27%
营业利润	40.18%	13.84%	34.66%	30.40%
归属母公司净利润	45.73%	7.58%	29.84%	29.27%
获利能力				
毛利率	29.72%	29.62%	27.00%	26.68%
净利率	16.96%	17.97%	17.69%	17.71%
ROE	10.68%	9.30%	10.84%	12.34%
ROIC	7.02%	8.15%	9.61%	11.25%
偿债能力				
资产负债率	66.96%	63.99%	62.77%	60.76%
净负债比率	72.47%	71.30%	66.53%	62.65%
流动比率	0.94	1.15	0.92	0.81
速动比率	0.93	1.14	0.91	0.79
营运能力				
总资产周转率	0.25	0.24	0.31	0.37
应收账款周转率	2.77	4.87	27.93	18.40
应付账款周转率	35.38	34.90	58.44	56.49
每股指标(元)				
每股收益	0.52	0.56	0.72	0.93
每股经营现金	1.03	2.70	2.37	2.51
每股净资产	4.70	5.09	5.59	6.25
估值比率				
P/E	22.70	21.10	16.25	12.57
P/B	2.49	2.30	2.09	1.87
EV/EBITDA	11.74	9.80	8.47	7.30

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621)80108518

上海总部传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>