

# 九丰能源 (605090.SH)

## 半年度分红，扣非业绩影响有限，价值可期

公司发布**2024年半年度业绩公告**。2024年上半年公司实现营业收入112.7亿元，同比+1.99%，实现归母净利润11.1亿元，同比增长55.2%，实现扣非净利润7.9亿元，同比+1.8%。**扣非业绩主要影响在于：**公司根据市场环境变化及自有船舶运力具体情况，基于资产保值增值的原则，报告期对部分船舶资产进行了针对性优化并将该业务产生的收益纳入非经常性损益约3.4亿元。

### 2024年上半年公司三大业务主要经营情况如下：

- ▶ **清洁能源业务：**1) 公司清洁能源业务顺价能力继续保持稳定，产品销量实现稳步增长；2) 公司LPG资源主要匹配国内客户，其中应用于终端居民用气的比例预计超过80%，化工原料用气占比预计未来将持续提升；3) LNG业务上半年工业终端用户销量同比增长达20%，燃气电厂用户销量同比大幅增长；4) 公司积极推动惠州液化烃码头项目(5万吨级)及配套LPG仓储基地项目的建设，确保在2025年实现竣工投产。
- ▶ **能源服务业务：**1) 截至24H1，公司在运营天然气回收处理配套服务项目共三个，天然气处理规模约172万方/天，2024年上半年天然气回收处理服务作业量达18万吨。2) 辅助排采业务，上半年公司重点拓展神府、临兴区块作业服务项目，并实现投产，同时启动川渝地区增产作业服务项目试点。3) 上半年，公司IPO募投项目“新紫荆花号”LPG运输船建设完成并交付，同时新购置2艘LPG次新船舶(船龄2年)，扩充LPG运力。上半年，公司LNG船舶对外提供运力服务总航次17次，LPG船舶对外提供运力服务总航次24次，公司连续第二年与燃气电厂粤文能源开展LNG接收站窗口期综合服务，上半年累计提供窗口期服务量达19,368万方。
- ▶ **特种气体业务：**1) 24H1高纯度氦气产销量15万方，公司与中国科学院空天信息创新研究院(空天院)签署《战略合作框架协议》，提供为期15年的氦气资源保供，6月8日双方首次合作4400标方氦气在内蒙古森泰完成交付。2) 24H1氦气产销量达5,434万方，可比口径下销售量同比稳步增长，氦气瓶装零售业务实现较快增长。

**持续回报市场。**2024年6月，公司制定《未来三年(2024-2026年)现金分红规划》，明确2024-2026年全年固定现金分红金额分别为7.5亿元、8.5亿元、10.0亿元，每年度固定现金分红频次为2次，并叠加特别现金分红。根据上述规划，公司2024年半年度固定现金分红金额为24852万元(预计)。

**投资建议。**我们预计公司2024年~2026年实现归母净利分别为16.4亿元、19.1亿元、22.2亿元，对应PE为11.1、9.6、8.2，维持“买入”评级。

**风险提示：**LNG价格大幅波动，能服业务进展不及预期，氦气业务布局不及预期。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	23,954	26,566	29,581	32,039	33,827
增长率yoy(%)	29.6	10.9	11.3	8.3	5.6
归母净利润(百万元)	1,090	1,306	1,643	1,909	2,224
增长率yoy(%)	75.9	19.8	25.8	16.2	16.5
EPS最新摊薄(元/股)	1.71	2.05	2.58	3.00	3.50
净资产收益率(%)	15.2	16.1	17.3	17.1	16.9
P/E(倍)	16.7	14.0	11.1	9.6	8.2
P/B(倍)	2.7	2.4	2.0	1.7	1.4

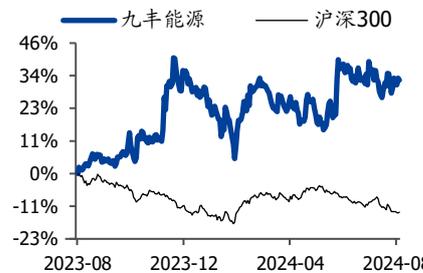
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2024年8月13日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

行业	燃气
前次评级	买入
8月13日收盘价(元)	28.70
总市值(百万元)	18,241.07
总股本(百万股)	635.58
其中自由流通股(%)	42.29
30日日均成交量(百万股)	4.68

### 股价走势



### 作者

分析师 张津铭

执业证书编号: S0680520070001

邮箱: zhangjinming@gszq.com

分析师 杨心成

执业证书编号: S0680518020001

邮箱: yangxincheng@gszq.com

分析师 刘力钰

执业证书编号: S0680524070012

邮箱: liuliyu@gszq.com

### 相关研究

1、《九丰能源(605090.SH): 业绩韧性凸显, 三大业务全面深化价值可期》2024-04-23

2、《九丰能源(605090.SH): 主营业务三轮驱动全面深化, 稳健布局价值可期》2024-04-10

3、《九丰能源(605090.SH): 23年预计归母净利13-13.3亿元, 符合预期, 价值凸显》2024-01-24

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	6419	8032	8900	10109	11336
现金	4633	5463	6233	7228	8452
应收票据及应收账款	325	532	489	591	558
其他应收款	75	27	93	35	101
预付账款	224	335	189	410	211
存货	988	975	1196	1144	1313
其他流动资产	174	700	700	700	700
<b>非流动资产</b>	4890	6378	6737	6983	7034
长期投资	463	621	641	663	684
固定资产	2245	2699	3197	3540	3703
无形资产	280	298	341	398	432
其他非流动资产	1902	2759	2559	2381	2215
<b>资产总计</b>	11309	14409	15637	17092	18369
<b>流动负债</b>	2591	3054	3399	3698	3555
短期借款	913	939	939	939	939
应付票据及应付账款	468	849	607	962	686
其他流动负债	1209	1266	1853	1797	1930
<b>非流动负债</b>	1538	3201	2678	2136	1560
长期借款	1083	2817	2294	1752	1176
其他非流动负债	454	384	384	384	384
<b>负债合计</b>	4128	6255	6077	5834	5114
少数股东权益	239	379	387	398	410
股本	625	629	636	636	636
资本公积	3163	3286	3286	3286	3286
留存收益	2982	3917	5267	6826	8649
归属母公司股东权益	6942	7775	9173	10859	12845
<b>负债和股东权益</b>	11309	14409	15637	17092	18369

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	1696	2158	1588	2093	2176
净利润	1093	1315	1651	1920	2236
折旧摊销	191	329	229	277	316
财务费用	-115	-17	-152	-200	-261
投资损失	-8	23	33	13	24
营运资金变动	202	199	-179	77	-148
其他经营现金流	333	310	6	5	9
<b>投资活动现金流</b>	-207	-2298	-627	-541	-400
资本支出	330	1186	340	224	29
长期投资	-161	-767	-20	-22	-21
其他投资现金流	-38	-1879	-307	-340	-391
<b>筹资活动现金流</b>	-227	1186	-190	-556	-552
短期借款	334	25	0	0	0
长期借款	1083	1734	-523	-542	-576
普通股增加	182	4	6	0	0
资本公积增加	-122	123	0	0	0
其他筹资现金流	-1704	-700	327	-15	24
<b>现金净增加额</b>	1390	1025	771	995	1224

**利润表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	23954	26566	29581	32039	33827
营业成本	22397	24489	27078	29187	30655
营业税金及附加	20	30	118	128	101
营业费用	205	204	355	417	440
管理费用	167	298	355	417	440
研发费用	0	4	2	4	3
财务费用	-115	-17	-152	-200	-261
资产减值损失	-47	-93	-67	-78	-86
其他收益	3	71	28	34	44
公允价值变动收益	-13	-18	-16	-17	-16
投资净收益	8	-23	-33	-13	-24
资产处置收益	25	0	9	12	7
<b>营业利润</b>	1245	1488	1880	2181	2546
营业外收入	27	4	15	9	12
营业外支出	1	5	3	4	3
<b>利润总额</b>	1270	1487	1893	2186	2555
所得税	178	172	242	267	319
<b>净利润</b>	1093	1315	1651	1920	2236
少数股东损益	3	9	8	11	12
<b>归属母公司净利润</b>	1090	1306	1643	1909	2224
EBITDA	1450	1895	2087	2385	2740
EPS (元)	1.71	2.05	2.58	3.00	3.50

**主要财务比率**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	29.6	10.9	11.3	8.3	5.6
营业利润(%)	63.2	19.6	26.3	16.0	16.7
归属于母公司净利润(%)	75.9	19.8	25.8	16.2	16.5
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	6.5	7.8	8.5	8.9	9.4
净利率(%)	4.6	4.9	5.6	6.0	6.6
ROE(%)	15.2	16.1	17.3	17.1	16.9
ROIC(%)	11.4	11.5	12.2	12.8	13.4
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	36.5	43.4	38.9	34.1	27.8
净负债比率(%)	-29.3	-15.2	-22.1	-32.3	-41.0
流动比率	2.5	2.6	2.6	2.7	3.2
速动比率	2.0	2.2	2.2	2.3	2.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	2.5	2.1	2.0	2.0	1.9
应收账款周转率	49.9	62.0	58.0	59.3	58.9
应付账款周转率	73.8	37.2	37.2	37.2	37.2
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.71	2.05	2.58	3.00	3.50
每股经营现金流(最新摊薄)	2.67	3.40	2.50	3.29	3.42
每股净资产(最新摊薄)	10.61	12.01	14.20	16.85	19.98
<b>估值比率</b>					
P/E	16.7	14.0	11.1	9.6	8.2
P/B	2.7	2.4	2.0	1.7	1.4
EV/EBITDA	11.3	8.9	7.6	6.1	4.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 8 月 13 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层  
 邮编：100077  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋  
 邮编：200120  
 电话：021-38124100  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com