

九丰能源 (605090.SH)

主营业务稳健布局，汇兑损益影响单季利润

公司发布 2024 年三季度业绩公告。2024 年前三季度公司实现营业收入 170.48 亿元，同比下降 12.75%；归母净利润 15.35 亿元，同比增长 35.69%。其中，24Q3 实现营业收入 57.81 亿元，同比下降 31.93%；归母净利润 4.29 亿元，同比增长 2.43%。

24Q3 存在汇兑损益影响业绩：2024Q3 汇兑损益影响金额为 5457 万元；若剔除汇兑损益因素影响，2024 Q3 公司归母净利润 4.83 亿元，同比增长 21.17%；扣非净利润 4.75 亿元，同比增长 22.35%。

清洁能源业务稳健布局，吨毛利同比增长。

- LNG 业务方面，国内销量同比较快增长，工业终端、交通燃料、燃气电厂成为主要需求增长动力；受 LNG 价格波动影响，LNG 现货贸易销量同比略有下降。
- LPG 业务方面，销量同比保持基本稳定。

能服业务持续发展。

- 24Q3 公司天然气回收处理配套服务作业量超 11 万吨，同比稳步增长，价格联动下吨服务性收益保持稳定；
- 接收站窗口期服务及船舶对外运力服务业务稳健布局，推动能服业绩实现较快增长。

特种气体业务持续布局。

- 2024Q3，公司高纯度氦气（产）销量约 11 万方，同比稳步增长，同时积极拓展终端零售市场，加快“资源+终端”模式的落地；
- 公司氦气项目在运行产能规模达 2 万方/小时，24Q3 氦气产销量达 1768 万方，同比稳步增长，盈利能力稳步提升。
- 截至 2024 年 7 月，公司海南商业航天发射场特燃特气配套项目取得海南省应急管理厅下发的《危险化学品建设项目安全设施设计审查意见书》，届时开工建设所需的前置行政审批手续已全部办理完成。根据预算，项目总投资约 4.93 亿元人民币，目前公司已完成所涉及主设备的招采工作，土建工作已全面展开，确保不晚于 2025 年 2 月 1 日前建设完工并投入运营。目前公司正在向海南省文昌市政府提报“海南商业特气项目”二期扩能计划和用地需求。

关注费用对公司业绩的影响。2024Q3，公司确认股权激励计划及员工持股计划的股份支付成本费用 1067 万元，因发行可转债按照实际利率计提财务费用 2133 万元，合计 3200 万元。2024Q1-3，公司确认股权激励计划及员工持股计划的股份支付成本费用 2282 万元，因发行可转债按照实际利率计提财务费用 6464 万元，合计 8746 万元。

投资建议。我们预计公司 2024 年~2026 年实现归母净利分别为 17.8 亿元、19.3 亿元、22.1 亿元，对应 PE 为 9.8、9.1、7.9，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	26,277	28,325	31,270
增长率 yoy (%)	29.6	10.9	-1.1	7.8	10.4
归母净利润（百万元）	1,090	1,306	1,784	1,925	2,210
增长率 yoy (%)	75.9	19.8	36.6	7.9	14.8
EPS 最新摊薄（元/股）	1.71	2.04	2.79	3.01	3.46
净资产收益率 (%)	15.2	16.1	18.5	17.0	16.6
P/E (倍)	16.0	13.4	9.8	9.1	7.9
P/B (倍)	2.6	2.3	1.9	1.6	1.4

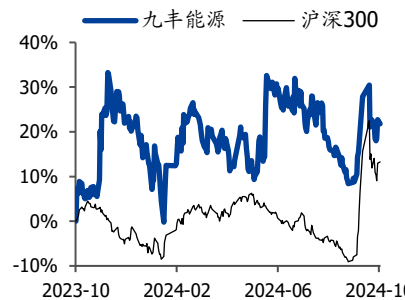
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2024 年 10 月 21 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	燃气 II
前次评级	买入
10 月 21 日收盘价（元）	27.35
总市值（百万元）	17,470.32
总股本（百万股）	638.77
其中自由流通股（%）	42.08
30 日日均成交量（百万股）	6.02

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 刘力钰

执业证书编号：S0680524070012

邮箱：liuliyu@gszq.com

相关研究

- 《九丰能源（605090.SH）：半年度分红，扣非业绩影响有限，价值可期》 2024-08-14
- 《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
- 《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

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
流动资产	6419	8032	9117	10676	11568
现金	4633	5463	6891	7833	8968
应收票据及应收账款	325	532	375	580	482
其他应收款	75	27	80	33	92
预付账款	224	335	131	400	175
存货	988	975	941	1130	1151
其他流动资产	174	700	700	700	700
非流动资产	4890	6378	6281	6496	6732
长期投资	463	621	641	663	684
固定资产	2245	2699	2800	3110	3420
无形资产	280	298	341	398	432
其他非流动资产	1902	2759	2500	2324	2196
资产总计	11309	14409	15398	17172	18300
流动负债	2591	3054	3073	3670	3350
短期借款	913	939	939	939	939
应付票据及应付账款	468	849	436	953	577
其他流动负债	1209	1266	1698	1778	1834
非流动负债	1538	3201	2621	2084	1551
长期借款	1083	2817	2236	1700	1167
其他非流动负债	454	384	384	384	384
负债合计	4128	6255	5693	5754	4900
少数股东权益	239	379	388	399	411
股本	625	629	639	639	639
资本公积	3163	3286	3286	3286	3286
留存收益	2982	3917	5382	6956	8766
归属母公司股东权益	6942	7775	9317	11018	12989
负债和股东权益	11309	14409	15398	17172	18300

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1696	2158	1842	1968	2186
净利润	1093	1315	1792	1936	2222
折旧摊销	191	329	215	246	287
财务费用	-115	-17	-149	-207	-269
投资损失	-8	23	33	13	24
营运资金变动	202	199	-55	-27	-87
其他经营现金流	333	310	6	5	9
投资活动现金流	-207	-2298	-157	-480	-556
资本支出	330	1186	-116	192	215
长期投资	-161	-767	-20	-22	-21
其他投资现金流	-38	-1879	-293	-310	-363
筹资活动现金流	-227	1186	-257	-546	-495
短期借款	334	25	0	0	0
长期借款	1083	1734	-581	-536	-534
普通股增加	182	4	10	0	0
资本公积增加	-122	123	0	0	0
其他筹资现金流	-1704	-700	314	-10	39
现金净增加额	1390	1025	1428	942	1135

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	23954	26566	26277	28325	31270
营业成本	22397	24489	23897	25832	28454
营业税金及附加	20	30	24	27	31
营业费用	205	204	247	242	267
管理费用	167	298	263	312	344
研发费用	0	4	2	3	3
财务费用	-115	-17	-149	-207	-269
资产减值损失	-47	-93	-60	-69	-80
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
营业利润	1245	1488	2043	2200	2530
营业外收入	27	4	15	9	12
营业外支出	1	5	3	4	3
利润总额	1270	1487	2055	2205	2539
所得税	178	172	263	269	317
净利润	1093	1315	1792	1936	2222
少数股东损益	3	9	9	11	12
归属母公司净利润	1090	1306	1784	1925	2210
EBITDA	1450	1895	2225	2353	2678
EPS (元)	1.71	2.04	2.79	3.01	3.46

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	29.6	10.9	-1.1	7.8	10.4
营业利润(%)	63.2	19.6	37.2	7.7	15.0
归属于母公司净利润(%)	75.9	19.8	36.6	7.9	14.8
获利能力					
毛利率(%)	6.5	7.8	9.1	8.8	9.0
净利率(%)	4.6	4.9	6.8	6.8	7.1
ROE(%)	15.2	16.1	18.5	17.0	16.6
ROIC(%)	11.4	11.5	13.1	12.7	13.1
偿债能力					
资产负债率(%)	36.5	43.4	37.0	33.5	26.8
净负债比率(%)	-29.3	-15.2	-29.2	-37.7	-44.5
流动比率	2.5	2.6	3.0	2.9	3.5
速动比率	2.0	2.2	2.6	2.5	3.0
营运能力					
总资产周转率	2.5	2.1	1.8	1.7	1.8
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
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.71	2.04	2.79	3.01	3.46
每股经营现金流(最新摊薄)	2.65	3.38	2.88	3.08	3.42
每股净资产(最新摊薄)	10.56	11.95	14.35	17.01	20.10
估值比率					
P/E	16.0	13.4	9.8	9.1	7.9
P/B	2.6	2.3	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	10.7	8.5	6.5	5.5	4.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 10 月 21 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