



财务优异稳健，新兴业务持续突破

—— 九丰能源 2024 年中报点评

2024 年 8 月 14 日

- 事件：**公司发布 2024 年半年报，实现营收 112.67 亿元，同比增长 1.99%，实现净利 11.06 亿元（扣非 7.88 亿元），同比增长 55.23%（扣非同比增长 1.79%）；经现净额 12.20 亿元，同比增长 72.03%；扣非后 ROE(加权)9.43%，同比减少 1.34 个百分点。公司年中分红预案：每股现金分红 0.40 元（含税），现金分红比例 22.47%。
- 财务指标优异且稳定，持续优化资产提升促资产保值增值。**报告期公司净利增幅显著大于营收增幅，主要是因为报告期公司基于资产保值增值的原则，开展 LNG、LPG 船舶运力优化与调整，对应产生 3.36 亿的非经常性损益。报告期公司各项财务指标整体稳定而健康：公司销售毛利率 9.62%，YOY-0.18pct，期间费用率 2.19%，YOY+0.50pct；资产负债率 38.71%，YOY-4.20pct，流动比率/速动比率保持相对稳定，分别为 2.77/2.45；收现比 106.77%，净利润现金含量 110.27%。
- 清洁能源业务稳健增长，新兴业务持续突破。**2024H1，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，是公司业绩整体稳步增长的核心支撑。能源服务方面，积极开展接收站基础设施窗口期服务及船舶对外运力服务，推动能源服务业务及业绩实现较快增长，报告期公司募投项目“新紫荆花号”LPG 运输船交付，并新购置 2 艘 LPG 船，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；报告期公司接收站累计提供窗口期服务量达 19368 万方。特种气体业务方面，报告期公司高纯氦气产销量 15 万方，并于空天院签署战略合作协议，提供 15 年期的氦气资源保供，完成了首次 4400 标方氦气的交付；氦气业务上半年现场制气销量 5434 万方，同时氢气瓶装零售业务亦实现较快增长。
- 一主两翼发展格局兼具稳定性和成长性，持续稳健增长可期：**公司定位为“有价值创造力的清洁能源服务商”，目前已涵盖清洁能源、能源服务、特种气体三大业务板块，以 LNG/LPG 为主的清洁能源业务具有盈利稳定、现金流优异的特征，受益于全球低碳发展需求，未来有望保持稳定增长；公司近年快速布局能源服务、特种气体等业务，展现了较强的执行力；能源服务业务在能源物流服务以及能源作业这两大增长点推动下，迎来快速增长期；以氦气资源为核心的特种气体业务，也将助力公司在航空航天这一巨大特种气体需求领域打开新的成长空间。
- 激励充分、稳定业绩预期；确定性高分红计划增强投资价值：**公司此前发布股权激励计划和员工持股计划，充分激励、绑定利益的同时，也给出了一个增长较快、跨度较长的业绩考核指标，彰显公司对业绩持续增长的信心和决心。股权激励计划业绩考核指标为：2024~2026 年归母净利润分别为 15.00 亿元、17.25 亿元、19.84 亿元。第二期员工持股计划，业绩考核指标为 2025~2027 年分别为 17.25 亿元、19.84 亿元、22.81 亿元。

公司发布的固定现金分红+特别现金分红计划，2024~2026 年仅在固定现金分红情形下，即可实现较高股息率：2024~2026 年固定年分红金额分别为 7.5 亿元、8.5 亿元、10 亿元，按照公司激励计划业绩考核指标，年分红率在 50%

九丰能源 (605090.SH)

推荐 维持评级

分析师

陶贻功

☎：010-80927673

✉：taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030001

梁悠南

☎：010-80927656

✉：liangyounan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070002

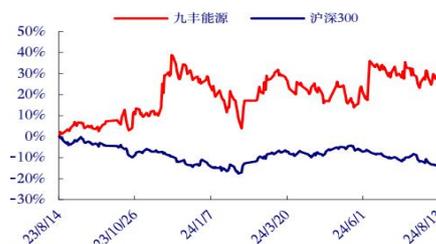
市场数据

2024-08-14

股票代码	605090
A 股收盘价(元)	27.40
上证指数	22850.65
总股本(亿股)	6.36
实际流通 A 股(亿股)	2.69
流通 A 股市值(亿元)	73.65

相对沪深 300 表现图

2024-08-14



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河公用环保】公司点评_九丰能源 (605090)：激励充分、高分红，清洁能源供应商稳中求进

左右；按照 2024 年 8 月 14 日收盘价，股息率分别为 4.31%、4.88%、5.74%；计划同时叠加了特别现金分红计划，2024~2026 年，如公司年度归母净利润同比增长超过 18%，当年将启动不低于 2000 万元的特别现金分红，该计划使得公司股息率水平有望进一步提升。

- **投资建议：**鉴于公司 2024 年优化船舶资产产生大额收益，我们上调公司 2024 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 18.36 亿元、17.55 亿元、20.49 亿元，对应 PE 分别为 9.48 倍、9.92 倍、8.50 倍，公司经营稳健，能服及特气业务打开成长性，高现金分红明确，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**LNG/LPG 价格波动的风险，公司能源服务、特种气体业务开及预期的风险。

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	26566.15	28756.20	31068.84	34061.06
收入增长率%	10.91	8.24	8.04	9.63
归母净利润(百万元)	1305.89	1836.38	1755.45	2049.40
利润增速%	19.81	40.62	-4.41	16.75
毛利率%	7.82	8.39	8.77	9.09
摊薄 EPS(元)	2.05	2.89	2.76	3.22
PE	13.34	9.48	9.92	8.50
PB	2.24	1.88	1.58	1.33
PS	0.65	0.60	0.55	0.50

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	8031.58	9577.77	10451.29	11861.82
现金	5462.54	6926.95	7690.42	8969.80
应收账款	466.42	476.14	467.86	478.28
其它应收款	26.96	52.91	59.28	63.72
预付账款	335.43	342.46	360.84	371.58
存货	974.88	980.85	1052.65	1128.74
其他	765.35	798.45	820.24	849.70
非流动资产	6377.62	7774.82	9287.58	10668.71
长期投资	620.96	720.96	820.96	920.96
固定资产	2699.40	3473.60	4195.30	4864.50
无形资产	297.82	311.43	331.84	353.75
其他	2759.44	3268.83	3939.48	4529.50
资产总计	14409.20	17352.59	19738.88	22530.54
流动负债	3053.62	3271.54	3366.55	3566.98
短期借款	938.78	938.78	938.78	938.78
应付账款	849.02	907.19	903.63	919.89
其他	1265.83	1425.57	1524.15	1708.32
非流动负债	3201.05	4401.05	4901.05	5401.05
长期借款	793.00	1993.00	2493.00	2993.00
其他	2408.05	2408.05	2408.05	2408.05
负债合计	6254.67	7672.59	8267.60	8968.03
少数股东权益	379.41	416.89	452.71	494.54
归属母公司股东权益	7775.13	9263.12	11018.57	13067.97
负债和股东权益	14409.20	17352.59	19738.88	22530.54

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	2158.18	2143.83	2311.87	2851.95
净利润	1314.97	1873.86	1791.27	2091.23
折旧摊销	345.25	310.37	331.98	395.03
财务费用	132.70	203.26	245.76	270.76
投资损失	23.16	25.88	27.96	30.65
营运资金变动	198.92	80.46	-100.10	44.28
其它	143.18	-350.00	15.00	20.00
投资活动现金流	-2297.92	-1368.46	-1867.70	-1801.81
资本支出	-1181.06	-1242.62	-1739.79	-1671.20
长期投资	-1305.02	-104.95	-104.95	-104.95
其他	188.16	-20.88	-22.96	-25.65
筹资活动现金流	1185.75	689.04	319.30	229.24
短期借款	25.47	0.00	0.00	0.00
长期借款	570.10	1200.00	500.00	500.00
其他	590.17	-510.96	-180.70	-270.76
现金净增加额	1024.98	1464.41	763.47	1279.38

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	26566.15	28756.20	31068.84	34061.06
营业成本	24488.76	26343.10	28343.24	30965.42
营业税金及附加	30.37	27.85	31.13	34.55
营业费用	204.44	215.67	217.48	231.62
管理费用	297.67	287.56	295.15	292.93
财务费用	-17.45	148.63	176.49	193.85
资产减值损失	-92.63	-20.00	-25.00	-30.00
公允价值变动收益	-18.41	5.00	5.00	5.00
投资净收益	-23.16	-25.88	-27.96	-30.65
营业利润	1488.46	2124.38	2035.06	2372.20
营业外收入	3.60	10.00	15.00	20.00
营业外支出	4.65	5.00	10.00	15.00
利润总额	1487.41	2129.38	2040.06	2377.20
所得税	172.43	255.53	248.78	285.97
净利润	1314.97	1873.86	1791.27	2091.23
少数股东损益	9.08	37.48	35.83	41.82
归属母公司净利润	1305.89	1836.38	1755.45	2049.40
EBITDA	1933.40	2264.27	2591.48	3016.73
EPS (元)	2.05	2.89	2.76	3.22

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	10.91%	8.24%	8.04%	9.63%
营业利润	19.60%	42.72%	-4.20%	16.57%
归属母公司净利润	19.81%	40.62%	-4.41%	16.75%
毛利率	12.12%	12.93%	13.83%	14.52%
净利率	4.92%	6.39%	5.65%	6.02%
ROE	16.80%	19.82%	15.93%	15.68%
ROIC	11.56%	11.57%	11.56%	11.68%
资产负债率	43.41%	44.22%	41.88%	39.80%
净负债比率	-18.09%	-17.97%	-17.46%	-20.52%
流动比率	2.63	2.93	3.10	3.33
速动比率	2.17	2.49	2.65	2.87
总资产周转率	1.84	1.66	1.57	1.51
应收账款周转率	56.96	60.39	66.41	71.22
应付账款周转率	31.29	31.70	34.38	37.03
每股收益	2.05	2.89	2.76	3.22
每股经营现金	3.40	3.37	3.64	4.49
每股净资产	12.23	14.57	17.34	20.56
P/E	13.34	9.48	9.92	8.50
P/B	2.24	1.88	1.58	1.33
EV/EBITDA	8.33	6.92	5.95	4.85
P/S	0.65	0.60	0.55	0.50

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，毕业于中国矿业大学（北京），超过 10 年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022 年 1 月加入中国银河证券。

梁悠南，公用事业行业分析师，毕业于清华大学（本科），加州大学洛杉矶分校（硕士），纽约州立大学布法罗分校（硕士）。于 2021 年加入中国银河证券，从事公用事业行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn