

Q3 扣非净利同环比增长，三大业务板块稳步发展

核心观点

九丰能源 2024 前三季度营收 170.5 亿，同比-12.8%；归母净利 15.4 亿，同比+35.7%；扣非归母净利 12.1 亿，同比+2.2%，毛利率为 10.11%，同比+1.08pct；单季度来看，2024Q3 公司营收 57.8 亿，同比-31.9%，环比+17.2%；归母净利 4.3 亿，同比+2.4%，环比-31.5%；扣非净利 4.2 亿，同比+3.1%，环比+28.7%，毛利率为 11.08%，同比+3.03pct。由于公司清洁能源产品主要从境外采购并以美元结算，三季度美元兑人民币汇率呈现单边下跌态势，对公司以美元计价的净敞口带来汇兑损失，影响金额为 5457 万元，前三季度汇兑损失累计影响金额为 2136 万元。

事件

公司发布 2024 年三季报：2024 前三季度营收 170.5 亿，同比-12.8%；归母净利 15.4 亿，同比+35.7%；扣非归母净利 12.1 亿，同比+2.2%，毛利率为 10.11%，同比+1.08pct。

简评

Q3 扣非净利同环比增长，汇兑损失一定程度影响业绩

公司 2024 前三季度营收 170.5 亿，同比-12.8%；归母净利 15.4 亿，同比+35.7%；扣非归母净利 12.1 亿，同比+2.2%，毛利率为 10.11%，同比+1.08pct；单季度来看，2024Q3 公司营收 57.8 亿，同比-31.9%，环比+17.2%；归母净利 4.3 亿，同比+2.4%，环比-31.5%；扣非净利 4.2 亿，同比+3.1%，环比+28.7%，毛利率为 11.08%，同比+3.03pct。由于公司清洁能源产品主要从境外采购并以美元结算，三季度美元兑人民币汇率呈现单边下跌态势，对公司以美元计价的净敞口带来汇兑损失，影响金额为 5457 万元，前三季度汇兑损失累计影响金额为 2136 万元。

整体经营稳定，多元化布局三大业务板块逐步发展

清洁能源业务板块，公司 LNG 业务吨毛利较上半年修复，国内销量同比增长，此外公司 LPG 销量同比保持基本稳定。能源服务业务方面，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；此外，公司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，推动能源物流服务增长。特种气体业务板块：Q3 公司高纯度氦气产销

九丰能源 (605090.SH)

首次评级

买入

卢昊

luhaobj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100005

彭岩

pengyan@csc.com.cn

010-56135297

SAC 编号:S1440524010002

发布日期：2024 年 10 月 24 日

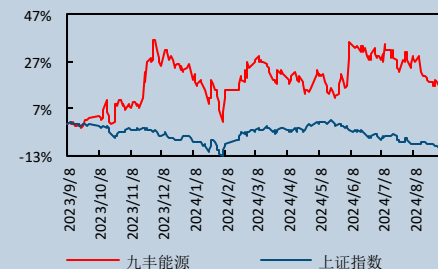
当前股价：25.72 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-7.18/-3.86	-1.42/8.36	9.03/21.35
12 月最高/最低价 (元)		30.85/22.80
总股本 (万股)		63,876.86
流通 A 股 (万股)		26,881.05
总市值 (亿元)		174.70
流通市值 (亿元)		73.52
近 3 月日均成交量 (万)		632.26
主要股东		
广东九丰投资控股有限公司		31.40%

股价表现



相关研究报告

量约 11 万方，同比增长的同时积极拓展终端零售市场；此外，公司氢气项目在运行产能规模达 2 万方/小时，报告期内氢气产销量达 1768 万方，同比稳步增长。

盈利预测与估值：预计公司 2024、2025、2026 年归母净利润分别为 17.0、19.3、22.1 亿元，EPS 分别为 2.7 元，3.0 元、3.5 元；对应 PE 分别为 10.3X、9.0X 和 7.9X。

图表 1：预测和比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	23,954	26,566	24,402	28,123	30,884
YoY(%)	29.6	10.9	-8.1	15.2	9.8
净利润(百万元)	1,090	1,306	1,699	1,932	2,209
YoY(%)	75.9	19.8	30.1	13.7	14.3
毛利率(%)	6.5	7.8	10.9	10.5	10.8
净利率(%)	4.6	4.9	7.0	6.9	7.2
ROE(%)	15.7	16.8	18.5	18.0	17.6
EPS(摊薄/元)	1.7	2.0	2.7	3.0	3.5
P/E(倍)	16.0	13.4	10.3	9.0	7.9
P/B(倍)	2.6	2.3	1.9	1.6	1.4

资料来源：Wind，中信建投

风险提示：

1、宏观经济波动风险

公司所处的清洁能源领域与国民经济发展密切相关，如宏观经济出现波动、宏观政策发生变化或相关行业需求变化，则公司的经营及市场开拓可能受到不利影响。此外，如果因为地缘政治、军事冲突以及极端天气事件等影响，或出现国际汇率波动、上下游行业供需波动等诸多不利影响，可能会对公司的经营带来一定不利影响。

2、市场竞争加剧风险

公司 LNG、LPG 产品具有同质性，存在充分的市场竞争，虽然受产品销售运输半径的限制，同一经营区域内的竞争者数量相对有限，但若公司经营区域内出现新的竞争者，或现有竞争者的产品供应提升，或公司不能维持供应优势、价格优势和较高水准的运营管理服务，将可能在市场竞争中处于不利地位。

（3）公司主营业务收入预测拆分和敏感性分析

图表 2：公司主营业务收入预测拆分

公司板块（百万元）		2024E	2025E	2026E
清洁能源业务（百万元）	营业收入	22000	25500	28000
	营业成本	20108	23154	25368
能源服务及其他（百万元）	营业收入	2402	2623	2884
	营业成本	1626	2011	2185
合计（百万元）	营业收入	24402	28123	30884
	营业成本	21734	25165	27553

资料来源：Wind，中信建投

图表 2：公司主营业务收入敏感性分析

2024 公司营收（百万元）		2024 公司清洁能源业务营收增速				
		12%	14%	16%	18%	20%
2024 公司能源服 务营收增速	5%	726	737	747	758	769
	10%	731	741	752	763	774
	15%	735	746	758	768	779
	20%	740	751	762	773	784
	25%	745	756	767	778	788

资料来源：Wind，中信建投

分析师介绍

卢昊

中信建投证券石化能源及化工行业首席分析师。上海交通大学硕士，具备 4 年化工实业和 6 年证券研究经验。

彭岩

中信建投证券化工行业研究员。天津大学化学工程硕士，主要研究石油石化、氟化工、膜材料、精细化工新材料方向。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇
处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk