

## 联合研究 | 公司点评 | 新天然气 (603393.SH)

# 量价同环比提升主业稳健,全产业链化布局未来可期

### 报告要点

公司发布 2024 年三季报。2024 年前三季度公司实现营业收入 29.64 亿元,同比上升 16.70%;实现归母净利润 8.82 亿元,同比增长 30.28%。其中,2024 单三季度公司实现营业收入 10.13 亿元,同比增长 42.67%;实现归母净利润 2.77 亿元,同比增长 43.76%。煤层气销售量价同环比均实现提升,主业发展持续稳健;受城燃和安装业务拖累,Q3 单季度毛利率同环比下滑;通过“强链、延链和补链”战略,有望构筑和夯实“天然气全产业链化”。

### 分析师及联系人



魏凯

SAC: S0490520080009  
SFC: BUT964



张韦华

SAC: S0490517080003  
SFC: BQT627



王岭峰

SAC: S0490521080001



司旗

SAC: S0490520120001

新天然气 (603393.SH)

2024-11-04

# 量价同环比提升主业稳健，全产业链化布局未来可期

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

公司发布 2024 年三季报。2024 年前三季度公司实现营业收入 29.64 亿元，同比上升 16.70%；实现归母净利润 8.82 亿元，同比增长 30.28%。其中，2024 单三季度公司实现营业收入 10.13 亿元，同比增长 42.67%；实现归母净利润 2.77 亿元，同比增长 43.76%。

## 事件评论

- Q3 煤层气销售量价同环比均实现提升，主业发展持续稳健。**随着新钻井的陆续投产和老病废井的改造增产，公司煤层气总产量同比再创新高。2024 年前三季度，公司煤层气总产量 14.82 亿立方米，同比增长 20.48%。单三季度，公司煤层气总产量 5.11 亿立方米，同比增长 29.47%，环比增长 3.06%。其中，得益于大规模压裂技术的突破和压裂新工艺的持续创新，马必区块产能建设迅速、产量快速攀升，单三季度产量同比增加 72.06%，环比增加 7.83%。价格方面，公司主要以管道气销售为主，受市场价格波动影响较小，尤其是马必区块基本上全部通过国家西一线销往了更好的区域市场，实现了较好的销售价格。2024 年前三季度国内 LNG 均价下跌 4.90%，但公司平均销售价格 2.16 元/方，同比增长 4.81%。第三季度，公司平均销售价格为 2.15 元/方，同比增长 10.27%，环比增长 2.86%。除了接入西一线外，未来随着通豫管道恢复及连接线投建，价格仍有改善空间，即使全球气价下滑，公司煤层气生产业务盈利或将有较强的支撑。
- 受城燃和安装业务拖累，Q3 单季度毛利率同环比下滑。**主业量增价涨，但 2024 年第三季度公司销售毛利率为 41.41%，同比下降 4.39pct，环比下降 11.24pct，主要受到城燃和安装业务的拖累。城燃方面，上游资源端价格上涨造成采购成本增加的同时，新疆民用气因库存气的影响造成确认的收入未有完全体现顺价后的价格，进而从成本、收入两个角度影响利润。工程方面，由于本年度新疆煤改气项目进入收尾阶段，主要为路面恢复等毛利率较低的项目，导致收入较少、利润较低。展望未来，随着民用卡内库存气的影响逐渐降低乃至消失，顺价带来的盈利效果将会逐步体现，城燃业务毛利率或将改善。
- 通过“强链、延链和补链”战略，有望构筑和夯实“天然气全产业链化”。**2023 年除了完成亚美能源私有化，跨境并购亚太石油有限公司获取控股权，并获得了合作开发的紫金山区块。2024 年，通过挂牌出让竞拍方式取得了合计面积约 300 平方公里的贵州丹寨 1 区块、2 区块页岩气勘查探矿权；公司境外全资下属公司佳鹰公司通过协议收购中能控股、共创投控制权取得了集勘探期、开发期、生产期三阶段同时存在的面积约 3,146 平方公里的喀什北项目常规油气投资及勘探开发生产资源。公司通过“强链、延链和补链”战略，基本实现了“上有资源、中有管网、下有客户”的全产业链一体化的经营格局。
- 不考虑未来股本变动的情况下，预计公司 2024 年-2026 年 EPS 为 3.12 元、3.99 元和 4.88 元，对应 2024 年 10 月 31 日收盘价的 PE 分别为 10.42X、8.13X 和 6.65X，维持“买入”评级。

## 风险提示

- 能源价格大幅下跌；
- 项目产品分成合同到期无法续期风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

当前股价(元)	32.46
总股本(万股)	42,392
流通A股/B股(万股)	42,252/0
每股净资产(元)	18.48
近12月最高/最低价(元)	39.49/23.88

注：股价为 2024 年 10 月 31 日收盘价

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《量价齐升主业稳健增长，汇兑和补贴错期影响 Q2 业绩》2024-09-10
- 《收购新疆项目后，如何看待新天然气的投资价值？》2024-08-04
- 《收购新疆项目油气资源再上台阶，民营天然气全产业链龙头蓄势待发》2024-06-24


 更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

**1、能源价格大幅下跌。**在世界主要经济体的未来经济前景不明朗或全球性经济衰退再次出现时，能源的需求和价格会承受下行压力，同时也会影响煤层气的需求和价格，会对亚美能源的盈利能力、流动资金及财务状况造成不利影响。

**2、项目产品分成合同到期无法续期风险。**潘庄区块产品分成合同剩余有效年度不足 5 年。若该《产品分成合同》到期无法续期，将对亚美能源持续盈利能力造成一定不利影响。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430015)

### 北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层  
P.C / (100032)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。