



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 04 月 18 日

基础数据

04 月 17 日收盘价（元）	24.68
总市值（亿元）	160.24
总股本（亿股）	6.49

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证公用 蔡屹】九丰能源 2024 年三季报点评：汇兑损益影响 Q3 业绩增速，实控人承诺所持股份上市流通后 12 个月内不减持-2024.10.22

【兴证公用 蔡屹】九丰能源 2024 年半年报点评：上半年扣非业绩同比 +1.79%，提出三年分红方案强化股东回报-2024.08.14

分析师：蔡屹

S0190518030002
caiyi@xyzq.com.cn

分析师：史一粟

S0190523110001
shiyisu@xyzq.com.cn

九丰能源(605090.SH)

2024 年扣非归母净利润同比+1.12%，拟回购公司股份进行注销

投资要点：

- **事件：九丰能源公告 2024 年年报及 2025 年一季报。**2024 年，公司实现营收 220.47 亿元，同比-17.01%；实现归母净利润 16.84 亿元，同比+28.93%；实现扣非后归母净利润 13.50 亿元，同比+1.12%。2025 年第一季度，公司实现营收 54.84 亿元，同比-13.41%；实现归母净利润 5.06 亿元，同比+5.40%。公司同时公告 2024 年度利润分配预案，拟在全年固定分红额基础上叠加特别现金分红，2024 年度合计现金分红为 7.8 亿元（含税），对应 2025 年 4 月 17 日收盘价的股息率为 4.88%。结合公司经营数据，我们点评如下：
- **优化船舶资产事项产生非经常性损益，天然气主业经营稳健。**2024 年公司归母净利润 16.84 亿元、扣非后归母净利润 13.50 亿元，差值 3.34 亿元主要因 2024 年度公司优化船舶资产产生非流动性资产处置损益所致，2024 年公司非流动性资产处置损益为 3.41 亿元。2024 年公司天然气主业内经营稳定，实现 LNG、PNG 销售量 274 万吨，同比+20.39%；实现 LPG 销量 183 万吨，同比-4.18%。盈利能力方面，2024 年因产品销售单价下滑导致营收下滑，但公司凭借优秀的国内外顺价能力，使公司海气长约核心资源单吨毛利保持整体稳定，LNG/LPG 业务毛利率分别同比+2.73pct/+0.09pct。
- **能服业务持续推进，特气业务快速发展。**2024 年公司能服业务实现营收 21.53 亿元，同比+17.04%，毛利率同比+1.39pct 至 22.63%；特气业务实现营收 2.35 亿元，同比+46.61%，毛利率 28.81%，特气业务快速发展。公司特气业务有效匹配商业航天领域气体需求，已于海南投资建设商业航天发射场特燃特气配套项目，主要装置投建持续推进。截至 2025 年 3 月 13 日液氢、液氧、液氮已顺利出液，氦气已具备存储与供应条件，高纯液态甲烷正加快建设。项目出产的液氢产品已独家配套 2025 年 3 月 12 日“长征八号”将千帆星座第五批组网卫星送入预定轨道发射任务，期待项目建设完成后进一步助力公司特气业务发展。
- **拟回购 2 亿-3 亿元股份进行注销，分红承诺彰显长期投资价值。**公司同时公告拟以集中竞价方式回购公司股份不低于 2 亿元、不高于 3 亿元用于注销并减少注册资本，彰显对公司对价值维护和投资者的重视。此外公司在《未来三年（2024-2026 年）现金分红规划》中承诺 2024-2026 年每年固定分红金额分别不低于 7.50 亿/8.50 亿/10.00 亿元，且当年归母净利润增速超过 18%时启动当年特别现金分红计划，且特别现金分红金额下限为 2000 万元。据公司 2024 年度分红预案，公司 2024 年度累计现金分红总额达 7.8 亿元，2025 年度现金分红总额不低于 8.5 亿元，分别对应 2025 年 4 月 17 日收盘价的股息率为 4.88%、5.31%，彰显公司长期投资价值。
- **投资建议：维持“增持”评级。**预测公司 2025-2027 年分别实现归母净利润为 17.95 亿、20.05 亿、21.90 亿元，分别同比+6.6%、+11.7%、+9.2%，分别对应 2025 年 4 月 17 日收盘价的 PE 估值为 8.9x、8.0x、7.3x。
- **风险提示：**天然气价格波动，人民币汇率波动，新业务拓展不及预期等风险。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	22047	23837	25504	27165
同比增长	-17.0%	8.1%	7.0%	6.5%
归母净利润（百万元）	1684	1795	2005	2190
同比增长	28.9%	6.6%	11.7%	9.2%
毛利率	9.3%	10.7%	11.0%	11.2%
ROE	18.2%	17.5%	17.8%	17.6%
每股收益（元）	2.59	2.77	3.09	3.37
市盈率	9.5	8.9	8.0	7.3

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7760	8048	8575	9269
货币资金	5862	5985	6342	6866
交易性金融资产	22	42	62	82
应收票据及应收账款	454	491	525	559
预付款项	261	278	297	315
存货	930	990	1055	1122
其他	230	262	293	325
非流动资产	7395	8514	9120	9621
长期股权投资	668	668	668	668
固定资产	4134	4809	5380	5751
在建工程	519	587	641	784
无形资产	360	347	333	320
商誉	976	976	976	976
其他	737	1127	1122	1122
资产总计	15154	16562	17695	18890
流动负债	2919	3560	3830	4102
短期借款	1156	1306	1456	1606
应付票据及应付账款	840	895	954	1014
其他	922	1359	1420	1482
非流动负债	2621	2407	2207	2007
长期借款	638	438	238	38
其他	1983	1969	1969	1969
负债合计	5540	5967	6037	6109
股本	645	649	649	649
未分配利润	4900	5626	6383	7173
少数股东权益	357	361	366	371
股东权益合计	9614	10595	11657	12781
负债及权益合计	15154	16562	17695	18890

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	1684	1795	2005	2190
折旧和摊销	402	585	704	799
营运资金的变动	169	-40	-39	-39
经营活动产生现金流量	2047	2455	2786	3060
资本支出	-1378	-1276	-1274	-1273
长期投资	481	-20	-20	-20
投资活动产生现金流量	-917	-1647	-1252	-1237
债权融资	70	327	-40	-40
股权融资	33	0	0	0
融资活动产生现金流量	-695	-676	-1178	-1299
现金净变动	468	123	357	524

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	22047	23837	25504	27165
营业成本	19990	21284	22689	24119
税金及附加	33	35	38	40
销售费用	229	248	265	283
管理费用	315	341	364	388
研发费用	10	11	11	12
财务费用	-11	40	36	26
投资收益	46	49	53	56
公允价值变动收益	-1	0	0	0
信用减值损失	-3	-5	-5	-5
资产减值损失	-66	-30	-30	-30
营业利润	1886	2011	2246	2454
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	1886	2011	2246	2454
所得税	199	212	237	259
净利润	1688	1799	2010	2195
少数股东损益	4	4	5	5
归属母公司净利润	1684	1795	2005	2190
EPS(元)	2.59	2.77	3.09	3.37

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	-17.0%	8.1%	7.0%	6.5%
营业利润增长率	26.7%	6.7%	11.7%	9.2%
归母净利润增长率	28.9%	6.6%	11.7%	9.2%
盈利能力				
毛利率	9.3%	10.7%	11.0%	11.2%
归母净利率	7.6%	7.5%	7.9%	8.1%
ROE	18.2%	17.5%	17.8%	17.6%
偿债能力				
资产负债率	36.6%	36.0%	34.1%	32.3%
流动比率	2.66	2.26	2.24	2.26
速动比率	2.20	1.86	1.84	1.86
营运能力				
资产周转率	149.2%	150.3%	148.9%	148.5%
每股资料(元)				
每股收益	2.59	2.77	3.09	3.37
每股经营现金	3.15	3.78	4.29	4.71
估值比率(倍)				
PE	9.5	8.9	8.0	7.3
PB	1.7	1.6	1.4	1.3

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn