

25Q3 归母净利润同比下滑，增量区块放量可期

2025 年 10 月 30 日

➤ **事件：**2025 年 10 月 29 日，公司发布 2025 年第三季度报告。2025 年前三季度，公司实现营业收入 29.70 亿元，同比增长 0.20%；实现归母净利润 8.15 亿元，同比下降 7.53%；实现扣非归母净利润 7.41 亿元，同比下降 15.52%。

➤ **因其他收益减少、财务费用增加，25Q3 归母净利润同比下滑，环比扣非归母净利润略有改善。**25Q3，公司实现营业收入 9.32 亿元，同比下降 8.00%，环比下降 4.40%；实现归母净利润 1.94 亿元，同比下降 30.08%，环比下降 20.71%；实现扣非归母净利润 1.94 亿元，同比下降 29.44%，环比增长 3.09%。主业方面，25Q3 公司实现毛利润 3.85 亿元，同比下降 8.18%，毛利率为 41.33%，同比仅下滑 0.08pct；期间费用为 1.32 亿元，同比增长 18.03%，主要是财务费用增幅较大；此外，其他收益实现 0.59 亿元，同比下降 47.06%。

➤ **25Q3 LNG 市场价同环比下滑，或对公司业绩有一定影响。**据 wind 数据，25Q3 中国液化天然气出厂价格平均为 4222 元/吨，折合 3.06 元/立方米，同比下降 13.94%，环比下降 5.85%；同期，公司煤层气主产地山西地区的 LNG 出厂价格指数为 3983 元/吨，折合 2.89 元/立方米，同比下降 16.12%，环比下降 5.35%。考虑到 25Q3 公司毛利率下滑幅度较小、且收入有一定程度下滑，因此预计 25Q3 天然气价格下降对公司业绩有一定影响。

➤ **增量区块全力推进、多点开花。**喀什北区块，公司全力推进第一指定区阿克莫木气田优化增产方案的审批工作，力争通过优化增产方案提升产能，同时全力推进第二指定区的勘探工作；紫金山区块，公司积极推进致密气和中深部煤层气的勘探开发生产，完成煤层气探井钻井多口，完成煤层气储量报告编制的前期资料整理工作；贵州丹寨区块，公司积极推进丹寨 1、丹寨 2 的勘探工作，完成二维地震处理及解释、成果验收，页岩气选区评价，预探井井位论证等，着手编制钻井方案，目前区块已纳入《黔东南州 2025 年重点建设项目清单》，并作为“十五五”能源型核心工程全力推进。

➤ **三塘湖矿区七号煤炭资源预估可采量 18.6 亿吨，未来或用于建设煤制气项目。**公司三塘湖矿区七号煤炭资源于 2 月 18 日正式取得探矿权证，预计 11 月底获取勘探报告备案证明，该项目可采资源量近 18.6 亿吨，初步规划拟建设煤炭分级分质利用、煤制气及“煤层气+煤炭原位气化”共采等项目。

➤ **投资建议：**公司产量成长性较高，且储量丰富、新资源不断充实，我们预计，2025~2027 年公司归母净利润分别为 11.93/12.97/15.73 亿元，EPS 分别为 2.81/3.06/3.71 元/股，对应 2025 年 10 月 29 日的 PE 分别为 11/10/8 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**天然气价格下降风险；气井开采不达预期的风险；需求不及预期的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	3,777	4,012	4,311	5,002
增长率 (%)	7.4	6.2	7.5	16.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,185	1,193	1,297	1,573
增长率 (%)	13.1	0.6	8.7	21.3
每股收益 (元)	2.80	2.81	3.06	3.71
PE	11	11	10	8
PB	1.5	1.3	1.2	1.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 29 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

29.58 元


分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@glms.com.cn

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihng@glms.com.cn

分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan_yj@glms.com.cn

分析师 卢佳琪

执业证书：S0100525060003

邮箱：lujiaqi@glms.com.cn

相关研究

- 1.新天然气 (603393.SH) 2025 年一季报点评：利润逆势增长，主业盈利能力提升-2025/04/30
- 2.新天然气 (603393.SH) 2024 年年报点评：城燃盈利好转，新项目成长可期-2025/03/29
- 3.新天然气 (603393.SH) 2024 年三季报点评：马必区块持续放量，24Q3 业绩环比微增-2024/10/30
- 4.新天然气 (603393.SH) 2024 年半年报点评：量价齐升推动盈利能力增强，收购加码未来成长可期-2024/08/29
- 5.新天然气 (603393.SH) 事件点评：持股新疆气权，资源和产业优势深化-2024/05/06

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,777	4,012	4,311	5,002
营业成本	1,936	2,130	2,294	2,626
营业税金及附加	16	17	18	21
销售费用	38	40	43	50
管理费用	292	289	310	360
研发费用	0	4	4	5
EBIT	1,847	1,900	2,054	2,420
财务费用	140	204	243	234
资产减值损失	1	-13	-1	-1
投资收益	-4	17	37	58
营业利润	1,683	1,696	1,844	2,238
营业外收支	4	2	2	2
利润总额	1,687	1,698	1,846	2,240
所得税	483	486	528	641
净利润	1,205	1,212	1,318	1,599
归属于母公司净利润	1,185	1,193	1,297	1,573
EBITDA	2,863	2,980	3,200	3,571

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,608	4,135	4,979	6,176
应收账款及票据	892	799	876	1,017
预付款项	87	87	94	108
存货	66	40	57	65
其他流动资产	1,306	1,449	1,560	1,687
流动资产合计	4,960	6,511	7,567	9,053
长期股权投资	730	730	730	730
固定资产	665	785	865	945
无形资产	53	3,553	3,553	3,553
非流动资产合计	13,308	16,076	16,155	16,234
资产合计	18,268	22,587	23,722	25,287
短期借款	70	70	70	70
应付账款及票据	1,555	1,821	1,961	2,245
其他流动负债	1,773	1,774	1,809	1,881
流动负债合计	3,398	3,665	3,840	4,196
长期借款	3,241	5,963	5,963	5,963
其他长期负债	1,185	1,296	1,296	1,296
非流动负债合计	4,426	7,259	7,259	7,259
负债合计	7,824	10,925	11,099	11,455
股本	424	424	424	424
少数股东权益	2,301	2,320	2,341	2,367
股东权益合计	10,444	11,662	12,622	13,832
负债和股东权益合计	18,268	22,587	23,722	25,287

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	7.40	6.22	7.46	16.04
EBIT 增长率	2.04	2.91	8.11	17.78
净利润增长率	13.12	0.63	8.73	21.33
盈利能力 (%)				
毛利率	48.75	46.90	46.79	47.50
净利率	31.38	29.73	30.08	31.45
总资产收益率 ROA	6.49	5.28	5.47	6.22
净资产收益率 ROE	14.55	12.77	12.61	13.72
偿债能力				
流动比率	1.46	1.78	1.97	2.16
速动比率	1.37	1.70	1.89	2.08
现金比率	0.77	1.13	1.30	1.47
资产负债率 (%)	42.83	48.37	46.79	45.30
经营效率				
应收账款周转天数	69.15	73.39	67.76	66.00
存货周转天数	8.86	9.00	7.64	8.40
总资产周转率	0.23	0.20	0.19	0.20
每股指标 (元)				
每股收益	2.80	2.81	3.06	3.71
每股净资产	19.21	22.04	24.25	27.05
每股经营现金流	4.89	6.44	6.31	7.18
每股股利	0.00	0.84	0.92	1.11
估值分析				
PE	11	11	10	8
PB	1.5	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	5.93	5.69	5.30	4.75
股息收益率 (%)	0.00	2.85	3.10	3.76

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	1,205	1,212	1,318	1,599
折旧和摊销	1,016	1,079	1,145	1,151
营运资金变动	-570	119	-55	45
经营活动现金流	2,071	2,729	2,675	3,045
资本开支	-2,150	-4,691	-1,216	-1,223
投资	-800	0	0	0
投资活动现金流	-2,937	-3,823	-1,179	-1,165
股权募资	465	0	0	0
债务募资	618	2,810	0	0
筹资活动现金流	557	2,621	-652	-683
现金净流量	-307	1,527	844	1,196

分析师承诺

本报告署名分析师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注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048