

联合研究 | 公司点评 | 新天然气 (603393.SH)

增值税退税取消影响业绩, 资源充足未来成长仍可期

报告要点

公司发布 2026 年一季报, 2026 年 Q1, 公司实现营业收入 9.13 亿元, 同比减少 14.20%; 实现归母净利润 1.45 亿元, 同比减少 61.55%; 扣非归母净利润 1.47 亿元, 同比减少 58.96%。增值税先征后返政策取消叠加去年同期补贴基数较高, 对当期利润形成明显拖累; 中东冲突下, 全球气价暴涨, 公司有望显著受益; 公司重点项目建设稳步推进, 马必开发方案审议通过, 未来产能弹性充足; 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
SFC: BWF918



司旗

SAC: S0490520120001

新天然气 (603393.SH)

2026-05-07

增值税退税取消影响业绩，资源充足未来成长仍可期

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2026 年一季报，2026 年 Q1，公司实现营业收入 9.13 亿元，同比减少 14.20%；实现归母净利润 1.45 亿元，同比减少 61.55%；扣非归母净利润 1.47 亿元，同比减少 58.96%。

事件评论

- **增值税先征后返政策取消叠加去年同期补贴基数较高，对当期利润形成明显拖累。**根据国家相关税收政策调整，煤层气增值税“先征后返”政策自 2025 年 11 月起停止执行，该政策变化导致公司一季度增值税返还收入同比显著减少。此外，上年同期公司收到较大额度的财政奖补及政府补助（1.24 亿元），形成较高的基数。上述两项因素叠加，使得本期其他收益仅为 0.09 亿元，较去年同期 1.82 亿元大幅下降 95%，对业绩产生了阶段性负面影响。清洁能源奖补资金并未发生变化，后续到账节奏在全年维度有望逐步平滑。
- **中东冲突下，全球气价暴涨，公司有望显著受益。**2026 年 3 月，全球能源市场陷入剧烈动荡。中东军事冲突导致霍尔木兹海峡航运大幅减少，中东部分油气生产设施关闭。伊朗对卡塔尔拉斯拉凡工业城液化天然气设施的打击，造成该全球最大 LNG 生产基地 17% 产能受损，修复周期预计 3 至 5 年。以 IPE 英国天然气价格为例，截止 4 月 28 日达到 107.01 便士/色姆，相比 2 月 27 日上涨 37.35%。若未来封锁持续，作为国内天然气开采企业，新天然气有望显著受益于天然气价格的上涨。
- **公司重点项目建设稳步推进，马必开发方案审议通过，未来产能弹性充足。**公司增量项目审批已取得实质性突破。今年 4 月，马必北区 MB076 井区总体开发方案已获得中方审议通过，涉及探明面积 68.8 平方公里，地质储量 140.02 亿方，建产规模 4.5 亿方/年，预计 1-2 年内建成，稳产期 6 年。紫金山区块已实现少量气产出，公司正全面推进全区的提储和总体开发方案编制审批，未来增量空间广阔。贵州丹寨项目估计页岩气资源量 450 亿立方米，喀什北第二指定区预计资源量天然气超千亿方、原油超亿吨，三塘湖煤炭项目可采资源量 18.9 亿吨。公司资源储备极为丰厚，为中长期产能持续释放奠定了坚实基础。
- **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”。**公司上、中、下游全产业链生态链建设初具雏形，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。上游强化现有区块资源的勘探开发，依托产业并购持续挖掘优质资源，中游通过输配管线，保障市场通路，下游以 LNG 加工、贸易、存储及城市燃气为依托加大市场客户开发力度，公司已成为了我国民营企业中少有的以技术为引领，具备自有气源的综合能源供应商和服务商。公司以“天然气能源全产业链化”的视角，促进创新、协同效益最大化，强化公司在天然气行业的核心竞争力，提高公司整体抗风险能力。
- 不考虑未来股本变动的情况下，预计公司 2026 年-2028 年 EPS 为 2.30 元、2.74 元和 2.73 元，对应 2026 年 5 月 6 日收盘价的 PE 分别为 13.46X、11.33X 和 11.34X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、能源价格大幅下跌；
- 2、项目产品分成合同到期无法续期风险。

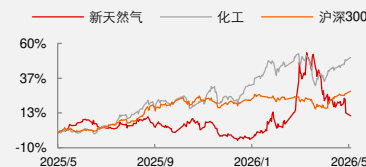
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	31.01
总股本(万股)	42,392
流通A股/B股(万股)	42,322/0
每股净资产(元)	22.22
近12月最高/最低价(元)	44.00/26.22

注：股价为 2026 年 5 月 6 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《费用与减值拖累业绩，在手资源丰富未来成长可期》2026-03-31
- 《费用拖累当期业绩，气-油-煤全资源布局未来仍可期》2025-11-09
- 《量价提升费用拖累业绩，气-油-煤布局稳步推进》2025-08-31


 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。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	3924	4938	5685	5777	货币资金	3274	8475	9709	11106
营业成本	2278	2814	3156	3226	交易性金融资产	11	11	11	11
毛利	1646	2124	2529	2551	应收账款	748	941	1083	1101
%营业收入	42%	43%	44%	44%	存货	51	80	89	91
营业税金及附加	15	19	21	22	预付账款	144	113	126	129
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1298	1634	1875	1936
销售费用	40	49	57	58	流动资产合计	5525	11253	12895	14375
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	703	713	713	713
管理费用	285	346	398	404	投资性房地产	26	26	26	26
%营业收入	7%	7%	7%	7%	固定资产合计	894	1481	2129	2837
研发费用	0	0	0	0	无形资产	106	106	105	105
%营业收入	0%	0%	0%	0%	商誉	0	0	0	0
财务费用	242	359	438	448	递延所得税资产	17	17	17	17
%营业收入	6%	7%	8%	8%	其他非流动资产	14476	14876	15276	15676
加: 资产减值损失	-395	0	0	0	资产总计	21748	28472	31162	33749
信用减值损失	-122	-38	-50	-60	短期贷款	29	1700	2000	2300
公允价值变动收益	-22	0	0	0	应付款项	1549	2290	2417	2430
投资收益	-7	-5	6	6	预收账款	0	0	0	0
营业利润	941	1506	1798	1796	应付职工薪酬	73	96	108	108
%营业收入	24%	30%	32%	31%	应交税费	147	247	284	289
营业外收支	101	45	45	45	其他流动负债	1670	1653	1684	1692
利润总额	1042	1551	1843	1841	流动负债合计	3468	5986	6493	6819
%营业收入	27%	31%	32%	32%	长期借款	5761	8561	9061	9561
所得税费用	467	512	608	607	应付债券	46	46	46	46
净利润	575	1039	1235	1233	递延所得税负债	839	839	839	839
归属于母公司所有者的净利润	807	977	1161	1159	其他非流动负债	405	405	405	405
少数股东损益	-232	62	74	74	负债合计	10518	15837	16844	17670
EPS (元)	1.90	2.30	2.74	2.73	归属于母公司所有者权益	9167	10512	12120	13807
					少数股东权益	2062	2124	2198	2272
现金流量表 (百万元)					股东权益	11229	12636	14318	16079
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	21748	28472	31162	33749
经营活动现金流净额	2479	1759	1542	1734					
取得投资收益收回现金	51	-5	6	6	基本指标				
长期股权投资	27	-10	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-282	-400	-400	-400	每股收益	1.90	2.30	2.74	2.73
其他	-4296	-355	-355	-355	每股经营现金流	5.85	4.15	3.64	4.09
投资活动现金流净额	-4500	-770	-749	-749	市盈率	13.97	13.46	11.33	11.34
债券融资	3	0	0	0	市净率	1.23	1.25	1.08	0.95
股权融资	258	0	0	0	EV/EBITDA	5.86	8.66	7.07	6.71
银行贷款增加(减少)	2479	4471	800	800	总资产收益率	3.7%	3.4%	3.7%	3.4%
筹资成本	-250	-259	-358	-388	净资产收益率	8.8%	9.3%	9.6%	8.4%
其他	109	0	0	0	净利率	20.6%	19.8%	20.4%	20.1%
筹资活动现金流净额	2599	4212	442	412	资产负债率	48.4%	55.6%	54.1%	52.4%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	579	5201	1235	1396	总资产周转率	0.18	0.17	0.18	0.17

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

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 / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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。