

九丰能源（605090）

2026 年半年报点评：单 Q2 扣非大增 46%，LPG 彰显弹性，航天特气加速拓展

买入（维持）

2026 年 08 月 16 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证书：S0600522030002

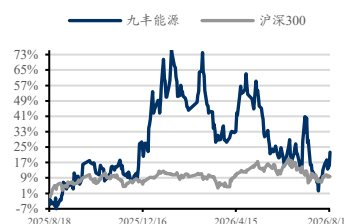
renyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	22,047	20,269	21,416	26,043	28,413
同比（%）	(17.01)	(8.06)	5.66	21.61	9.10
归母净利润（百万元）	1,684	1,480	1,657	1,702	2,642
同比（%）	28.93	(12.11)	11.98	2.73	55.20
EPS-最新摊薄（元/股）	2.38	2.09	2.35	2.41	3.74
P/E（现价&最新摊薄）	14.38	16.36	14.61	14.22	9.17

投资要点

- **事件：**公司公告 2026 年半年报，2026H1 实现营业收入 96.35 亿元，同比下降 7.60%；归母净利润 9.50 亿元，同比增长 10.40%；扣非归母净利润 8.93 亿元，同比增长 10.06%。
- **26H1 扣非归母同增 10%，单 Q2 扣非归母同比大增 46%。**2026H1 实现毛利 14.40 亿元，同比增长 28.18%，综合毛利率 14.95%，同比提升 4.18pct；2026Q2 实现营业收入 51.37 亿元，同比增长 3.91%，归母净利润 5.16 亿元，同比增长 45.44%，扣非归母净利润 5.00 亿元，同比增长 45.63%。分业务看，2026 年上半年 1）**天然气：**收入 28.78 亿元，yoy-23.46%，毛利 4.15 亿元，yoy-22.14%；2）**液化石油气**收入 43.56 亿元，yoy+1.75%，毛利 6.75 亿元，yoy+129.86%；3）**LNG 生产与服务**收入 15.59 亿元，yoy+22.82%，毛利 1.72 亿元，yoy+14.22%；4）**能源物流服务**收入 2.70 亿元，yoy-6.31%，毛利 1.03 亿元，yoy-5.23%；5）**特燃特气**收入 1.11 亿元，yoy+132.00%，毛利 0.48 亿元，yoy+173.97%；6）**其他化工产品**收入 4.61 亿元，yoy-41.00%，毛利 0.27 亿元，yoy+35.91%。经营活动现金流净额 17.58 亿元，yoy+142.14%，**现金流表现良好。**
- **清洁能源板块在国际能源价格波动中保持稳健。**1）**天然气：**销量下降导致毛利下行，多气源互补供应。海气长协方面，公司与马石油合同年 ADP 资源采购计划执行情况良好，并持续协调 MG 资源量交付排期，积极推进具有成本竞争力的新长协及类长协的谈判与签署工作；受国际 LNG 现货价格高位及国际国内价格倒挂影响，上半年未开展现货采购。陆气方面，2026 年上半年 LNG 产量约 35 万吨，完成计划量的 106.66%；公司推进山西易安项目及古县项目建设。2）**LPG：**销量承压毛差走阔。公司在资源保障与市场策略的双轮驱动下，LPG 毛利大幅提升，验证 LPG 资源配置与价格传导核心竞争力。公司继续推进东莞九丰库与广州华凯库双库联动；2026 年 4 月取得白浒山 LPG 储配站仓储服务切入华中市场，惠州液化烃码头项目配套 LPG 仓储基地 6 月完工。
- **航天特气先发卡位，自有氦气资源优势突出。**1）**航天特气：**海南商业航天发射场特燃特气配套项目（一期）已投产，并中标海南商业航天发射场 2026-2028 年度发射任务特燃特气采购；上半年完成 7 次长征系列火箭发射的特燃特气配套服务。公司将业务布局延伸至甘肃酒泉卫星发射中心等商业航天发射基地，于报告期内在甘肃酒泉成立子公司，卡位又一商业航天核心发射阵地，与多家商业航天客户签署供气协议，夯实先发优势。2）**氦气：**资源端自有氦气项目年产能 150 万方，上半年高纯氦气产销量同比增长超 67%，同时打通液氦进口通道。客户端全力保障商业航天重点客户用气，积极拓展半导体等高端制造领域终端客户。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2026 至 2028 年归母净利润预测为 16.57/17.02/26.42 亿元，对应 PE 为 15/14/9x（2026/8/13），维持“买入”评级。
- **风险提示：**气价剧烈波动，天然气需求不及预期，项目投产不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	36.31
一年最低/最高价	27.88/55.33
市净率(倍)	2.09
流通 A 股市值(百万元)	25,630.20
总市值(百万元)	25,656.08

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.39
资产负债率(% LF)	29.63
总股本(百万股)	706.58
流通 A 股(百万股)	705.87

相关研究

《九丰能源(605090)：清洁能源一体化布局，特气布局高壁垒资源与高景气下游》

2026-05-06

《九丰能源(605090)：发射场地扩张&合作火箭公司，聚焦商业航天特气份额有望提升》

2025-12-25

九丰能源三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7,384	6,434	5,619	5,306	营业总收入	20,269	21,416	26,043	28,413
货币资金及交易性金融资产	5,554	4,548	3,344	2,842	营业成本(含金融类)	18,172	18,867	23,396	25,551
经营性应收款项	760	793	975	1,065	税金及附加	31	32	39	43
存货	719	737	916	1,001	销售费用	250	263	313	341
合同资产	0	0	0	0	管理费用	329	385	417	426
其他流动资产	350	357	384	398	研发费用	12	13	13	14
非流动资产	8,558	11,254	13,823	16,144	财务费用	61	60	70	84
长期股权投资	886	886	886	886	加:其他收益	31	11	31	43
固定资产及使用权资产	4,392	5,075	5,645	5,966	投资净收益	100	86	104	1,000
在建工程	462	2,462	4,462	6,462	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	482	482	482	482	减值损失	15	(13)	0	0
商誉	1,575	1,575	1,575	1,575	资产处置收益	6	0	0	0
长期待摊费用	51	51	51	51	营业利润	1,567	1,879	1,931	2,997
其他非流动资产	710	722	722	722	营业外净收支	5	1	0	0
资产总计	15,942	17,688	19,442	21,451	利润总额	1,572	1,880	1,931	2,997
流动负债	2,980	2,653	2,887	3,003	减:所得税	66	197	203	315
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,957	1,581	1,581	1,581	净利润	1,506	1,682	1,728	2,682
经营性应付款项	302	316	389	425	减:少数股东损益	26	25	26	40
合同负债	359	380	462	504	归属母公司净利润	1,480	1,657	1,702	2,642
其他流动负债	362	377	456	494	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.09	2.35	2.41	3.74
非流动负债	1,321	1,930	2,230	2,230	EBIT	1,522	1,940	2,001	3,081
长期借款	683	1,283	1,583	1,583	EBITDA	1,905	2,457	2,632	3,960
应付债券	427	427	427	427	毛利率(%)	10.35	11.90	10.16	10.07
租赁负债	78	78	78	78	归母净利率(%)	7.30	7.74	6.54	9.30
其他非流动负债	134	143	143	143	收入增长率(%)	(8.06)	5.66	21.61	9.10
负债合计	4,302	4,583	5,117	5,233	归母净利润增长率(%)	(12.11)	11.98	2.73	55.20
归属母公司股东权益	11,261	12,701	13,895	15,747					
少数股东权益	379	404	430	471					
所有者权益合计	11,640	13,105	14,325	16,217					
负债和股东权益	15,942	17,688	19,442	21,451					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,634	2,192	2,213	2,604	每股净资产(元)	15.94	17.93	19.62	22.24
投资活动现金流	(1,387)	(3,110)	(3,096)	(2,200)	最新发行在外股份(百万股)	707	707	707	707
筹资活动现金流	(609)	(370)	(322)	(905)	ROIC(%)	10.35	11.11	10.39	14.56
现金净增加额	(436)	(1,311)	(1,204)	(501)	ROE-摊薄(%)	13.14	13.05	12.25	16.78
折旧和摊销	383	517	631	879	资产负债率(%)	26.98	25.91	26.32	24.40
资本开支	(379)	(3,199)	(3,200)	(3,200)	P/E (现价&最新股本摊薄)	16.36	14.61	14.22	9.17
营运资本变动	(116)	(21)	(155)	(73)	P/B (现价)	2.15	1.91	1.75	1.54

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>