

新奥股份（600803）

2026 年半年报点评：26H1 核心利润同增 6.8%，平台交易气弹性彰显

买入（维持）

2026 年 09 月 04 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）	135,910	131,507	134,860	138,808	143,334
同比（%）	(5.51)	(3.24)	2.55	2.93	3.26
归母净利润（百万元）	4,493	4,681	5,522	6,322	7,236
同比（%）	(36.64)	4.19	17.96	14.48	14.47
EPS-最新摊薄（元/股）	1.45	1.51	1.78	2.04	2.34
P/E（现价&最新摊薄）	13.27	12.73	10.80	9.43	8.24

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年半年度报告。2026 年上半年公司实现营业总收入 640.11 亿元，同比-3.0%；归母净利润 20.88 亿元，同比-13.3%；扣非归母净利润 17.42 亿元，同比-27.9%；基本 EPS 0.67 元，同比-14.1%。
- **核心利润稳健，天然气基本盘稳固、零售与批发毛利改善。**2026H1 核心利润 26.65 亿元，同比+6.8%（剔除 2025 年 6 月已出售的甲醇业务）；总销售气量同比+0.7%至 204.67 亿方；天然气业务对外营收/毛利同比+2.8%/+7.1%至 536.69/58.28 亿元。**（1）零售：**2026H1 营收/毛利同比+3.9%/+11.4%至 349.29/44.83 亿元，零售气量同比+0.8%至 130.54 亿方，累计居民顺价比例达 74.8%（2025 末 71.6%）；**（2）批发：**2026H1 营收同比+11.2%至 153.69 亿元、毛利同比扭亏至 4.49 亿元。**（3）平台交易气：26H1 量减价增，**气量同比-9.3%至 24.39 亿方（海外 11.33 亿方、国内 13.06 亿方），公司切尼尔长协转售欧洲（7 船）海外平台交易气单方毛利同比提升。
- **接收站短期承压，泛能电力放量，智家提质。****（1）接收站：**26H1 舟山接卸量同比-50.3%至 56.48 万吨（加储罐存货实际处理 79.90 万吨），主因国际现货高价抑制进口，公司以罐容租赁、保税转运、三方引流等方式提升设施盈利，利用效率有望修复；**（2）泛能：**26H1 营收/毛利同比-8.0%/-8.3%至 64.15/10.65 亿元，泛能销量同比-6.7%至 184.4 亿千瓦时，但电力加速放量，电力销量同比+40.5%至 10.06 亿千瓦时，期末累计在运装机 14.7GW（新增光伏 189MWh、储能 68MWh）；**（3）智家：**26H1 营收/毛利同比-21.1%/-14.2%至 17.39/13.04 亿元，毛利率提升至 75.0%，智能产品签约额 5.7 亿元（同比+3.4%）、自有品牌燃气具销量 25 万台（同比+37.6%）、智家安装服务客户 6.8 万户（同比+23.6%），存量客户创值占比提升。**（4）工程建设与安装：**燃气接驳承压，26H1 营收/毛利同比-23.0%/-39.3%至 16.78/6.27 亿元。
- **单 Q2 核心利润同比转正。**2026Q1 归母净利润 6.55 亿元、同比-32.9%，核心利润 9.44 亿元、同比-12.8%；2026Q2 归母净利润 14.33 亿元、同比+0.1%，核心利润 17.21 亿元、同比+3.4%重回增长。
- **资本开支审慎、净负债率低位，类 REITs 盘活存量，高分红彰显红利属性。**2026H1 经营性现金流净额 44.78 亿元；资本开支 27.75 亿元，同比-30.0%；期末净负债比率约 15.9%、较年初下降。5 月成功发行舟山天然气管道类 REITs 41.1 亿元（利率 2.05%、收到款项 39.06 亿元），盘活存量资产、有望增厚利润。2025 年每股现金分红 1.14 元（含税）已派发，公司承诺 2026-2028 年现金分红比例不低于当年归母核心利润的 50%。
- **盈利预测与投资评级：**天然气基本盘稳固、零售与批发毛利改善，平台交易气价差弹性兑现，我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测 55.2/63.2/72.4 亿元，对应 PE10.8/9.4/8.2 倍（2026/9/4），维持“买入”评级。
- **风险提示：**国际油气价格波动、天然气需求波动、安全经营风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.26
一年最低/最高价	15.14/24.55
市净率(倍)	2.54
流通 A 股市值(百万元)	59,161.46
总市值(百万元)	59,613.27

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.57
资产负债率(% ,LF)	54.23
总股本(百万股)	3,095.19
流通 A 股(百万股)	3,071.73

相关研究

《新奥股份(600803)：2025 年年报点评：销气量稳步提升，一体化优势显著》

2026-03-31

《新奥股份(600803)：2025 年三季报点评：核心利润微降，一体化持续推进》

2025-11-02

新奥股份三大财务预测表

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	38,928	42,681	49,090	58,551	营业总收入	131,507	134,860	138,808	143,334
货币资金及交易性金融资产	15,788	18,651	25,622	35,149	营业成本(含金融类)	113,176	115,755	118,913	122,493
经营性应收款项	9,471	10,700	10,182	10,103	税金及附加	396	405	416	430
存货	2,456	1,981	1,869	1,765	销售费用	1,555	1,564	1,610	1,663
合同资产	1,984	2,144	2,152	2,221	管理费用	4,034	4,046	4,164	4,300
其他流动资产	9,230	9,206	9,265	9,313	研发费用	612	620	639	659
非流动资产	96,356	99,813	102,448	104,303	财务费用	480	490	672	538
长期股权投资	8,043	8,043	8,043	8,043	加:其他收益	356	419	555	573
固定资产及使用权资产	63,907	68,199	71,139	73,176	投资净收益	1,489	1,753	2,471	3,010
在建工程	5,865	4,605	3,724	3,107	公允价值变动	(245)	0	0	0
无形资产	7,330	8,256	9,131	9,766	减值损失	(972)	(650)	(580)	(500)
商誉	526	526	526	526	资产处置收益	(66)	0	0	0
长期待摊费用	1,099	1,099	1,099	1,099	营业利润	11,818	13,502	14,839	16,333
其他非流动资产	9,585	9,085	8,785	8,585	营业外净收支	(107)	0	0	0
资产总计	135,284	142,494	151,538	162,854	利润总额	11,711	13,502	14,839	16,333
流动负债	51,733	51,336	51,397	52,416	减:所得税	1,726	1,998	2,196	2,417
短期借款及一年内到期的非流动负债	20,090	19,090	18,290	18,290	净利润	9,985	11,504	12,643	13,916
经营性应付款项	10,028	10,588	10,822	11,069	减:少数股东损益	5,303	5,982	6,322	6,680
合同负债	14,291	14,359	14,893	15,407	归属母公司净利润	4,681	5,522	6,322	7,236
其他流动负债	7,325	7,300	7,392	7,650	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.51	1.78	2.04	2.34
非流动负债	20,254	19,254	18,754	18,754	EBIT	11,555	13,993	15,512	16,872
长期借款	5,180	4,180	3,680	3,680	EBITDA	16,113	16,035	18,178	20,116
应付债券	8,124	8,124	8,124	8,124	毛利率(%)	13.92	14.17	14.33	14.54
租赁负债	268	268	268	268	归母净利率(%)	3.56	4.09	4.55	5.05
其他非流动负债	6,683	6,683	6,683	6,683	收入增长率(%)	(3.24)	2.55	2.93	3.26
负债合计	71,987	70,591	70,152	71,170	归母净利润增长率(%)	4.19	17.96	14.48	14.47
归属母公司股东权益	24,647	27,271	30,432	34,050					
少数股东权益	38,650	44,632	50,954	57,634					
所有者权益合计	63,297	71,904	81,386	91,684					
负债和股东权益	135,284	142,494	151,538	162,854					

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	14,267	12,535	15,213	16,158	每股净资产(元)	7.96	8.81	9.83	11.00
投资活动现金流	(5,963)	(3,747)	(2,829)	(2,090)	最新发行在外股份(百万股)	3,095	3,095	3,095	3,095
筹资活动现金流	(4,965)	(5,790)	(5,413)	(4,541)	ROIC(%)	10.43	11.89	12.28	12.30
现金净增加额	3,203	2,864	6,971	9,527	ROE-摊薄(%)	18.99	20.25	20.77	21.25
折旧和摊销	4,558	2,043	2,666	3,244	资产负债率(%)	53.21	49.54	46.29	43.70
资本开支	(8,100)	(6,000)	(5,600)	(5,300)	P/E (现价&最新股本摊薄)	12.73	10.80	9.43	8.24
营运资本变动	(84)	(935)	843	585	P/B (现价)	2.42	2.19	1.96	1.75

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>