

九丰能源（605090）

2026 年三季报点评：前三季度归母同增 5%，海陆双资源池彰显稳健

买入（维持）

2026 年 10 月 29 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

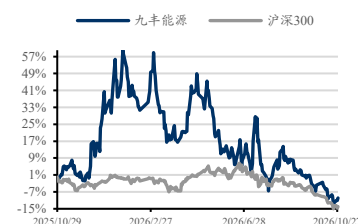
renyx@dwzq.com.cn

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）	12.21	13.89	12.41	12.08	7.78

投资要点

- **事件：**公司公告 2026 年三季报，2026 年前三季度实现营业收入 144.15 亿元，同比下降 7.65%；归母净利润 13.04 亿元，同比增长 5.08%；扣非归母净利润 12.04 亿元，同比增长 4.27%；加权平均 ROE 为 10.86%，同比下降 1.75pct。
- **前三季度毛利率同比提升，单 Q3 业绩环比回落。**2026 年前三季度实现毛利 18.84 亿元，同比增长 16.31%，综合毛利率 13.07%，同比提升 2.69pct。2026Q3 实现营业收入 47.80 亿元，同比下降 7.73%，环比下降 6.96%；归母净利润 3.54 亿元，同比下降 6.97%，环比下降 31.41%；扣非归母净利润 3.11 亿元，同比下降 9.38%；毛利率 9.28%，同比下降 0.29pct，环比下降 6.16pct。
- **海气船货减少，陆气、LPG 及能源物流盈利同比提升。**1) **天然气：**2026Q3 受中东地缘冲突等因素影响，国际气价大幅上行并高位震荡。海气方面，因资源匹配及船期安排计划，船货数量同比有所减少；陆气方面，公司依托自有 LNG 液化工厂稳定生产、精细化运营，LNG 生产与服务业务单吨毛利同比增长超 70%，“海气+陆气”双资源池的结构性对冲作用显现。2) **LPG：**市场延续“供给偏紧、价格上行”态势，公司依托多库动态运营体系，统筹长约、期约与现货采购并跨库调度，优化客户结构、提升顺价水平，2026Q3 LPG 销量同比有所下降，但总毛利及单吨毛利均大幅增长。3) **能源物流：**三艘大型 LPG 船舶对外运力服务高效稳定，船队规模及运营效率同比提升，叠加去年同期计划性坞修及结算接船费用等一次性影响消除，综合效益同比较大幅度增长。
- **航天特气配套持续拓展，氮气销量同比增长超 200%。**2026Q3 公司完成 6 次长征系列、2 次朱雀系列火箭发射的特燃特气配套服务，其中包括长征十号乙一子级海上网系回收、朱雀三号一子级陆地支腿回收任务，持续推进“资源+终端”业务模式。氮气方面，公司完善“自产气氮+进口液氮”双资源保障体系，在保障商业航天等重点客户用气的基础上，拓展半导体、科研院所等终端客户，提升终端直接覆盖比例，2026Q3 氮气销量同比增长超 200%，毛利实现跨越式增长。
- **预付采购款影响经营现金流，筹资活动转为净流入。**2026 年前三季度经营活动现金流净额 7.63 亿元，同比下降 24.84%，主要系公司预付第四季度清洁能源产品采购款项；筹资活动现金流净额 2.86 亿元，上年同期为 -3.07 亿元，其中取得借款收到的现金 27.33 亿元，偿还债务支付的现金 20.49 亿元。截至 2026/9/30，公司预付款项 11.93 亿元，较 2025/12/31 增加 7.75 亿元；资产负债率 30.61%，较 2025/12/31 提升 3.63pct。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持 2026-2028 年归母净利润 16.6/17.0/26.4 亿元，对应 PE12.4/12.1/7.8 倍（2026/10/29），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，项目投产不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	29.10
一年最低/最高价	27.32/55.33
市净率(倍)	1.65
流通 A 股市值(百万元)	20,540.87
总市值(百万元)	20,561.61

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.64
资产负债率(% ,LF)	30.61
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)：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》

2026-08-16

《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)	13.89	12.41	12.08	7.78
营运资本变动	(116)	(21)	(155)	(73)	P/B(现价)	1.83	1.62	1.48	1.31

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>