新奥股份（600803）

2026 年三季报点评：单 Q3 经营利润同比持平，平台交易气利润弹性有望持续

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	135,910	131,507	134,579	138,606	143,174
同比（%）	(5.51)	(3.24)	2.34	2.99	3.30
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）	14.09	13.52	11.46	10.01	8.75

投资要点

- **事件：**2026 年前三季度公司实现营业收入 954.99 亿元，同比-0.39%；归母净利润 28.74 亿元，同比-16.15%；扣非归母净利润 31.20 亿元，同比-4.90%；归属于上市公司股东的经营利润 36.99 亿元，同比-2.10%；加权平均 ROE 为 11.89%，同比-2.15pct。
- **单 Q3 经营利润同比持平，公允价值变动拖累归母净利润。**2026Q3 公司实现营业收入 315.00 亿元，同比+5.45%；归母净利润 7.85 亿元，同比-22.92%；扣非归母净利润 13.78 亿元，同比+59.10%；归属于上市公司股东的经营利润 10.34 亿元，同比+0.25%。根据公司 2026 年三季报，单 Q3 扣非归母净利润同比增长主要系非经常性损益较上年同期减少较多；2026Q3 非经常性损益-5.93 亿元（上年同期+1.53 亿元），其中非金融企业持有金融资产和金融负债产生的公允价值变动损益及处置损益-7.76 亿元。2026Q3 毛利率 13.56%，同比+0.57pct。
- **前三季度毛利率小幅下滑，期间费用率同比下降。**2026 年前三季度公司毛利 130.93 亿元，同比-2.53%；毛利率 13.71%，同比-0.30pct。期间费用 45.20 亿元，同比-8.19%；期间费用率 4.73%，同比-0.40pct，其中销售/管理/研发/财务费用同比-3.64%/+0.01%/-22.27%/-64.41%。2026 年前三季度公允价值变动收益-10.71 亿元（上年同期-2.94 亿元），投资收益 12.45 亿元，同比+11.04%。
- **零售气量保持稳定，平台交易气价差弹性突出。**2026 年前三季度公司天然气总销售气量 299.17 亿方，同比-0.9%；其中零售气销售量 192.22 亿方，同比+0.2%；平台交易气销售量 36.44 亿方，同比-7.7%。单 Q3 总销售气量 94.50 亿方，同比-4.3%；零售气/平台交易气销量 61.68/12.05 亿方，同比-1.1%/-4.4%。**2026 年第三季度，欧洲天然气价高位环比上行，我们预计平台交易气价差维持高位，2026 年前三季度平台交易气价差同比彰显弹性。**2026 年前三季度舟山接收站接卸量 103.78 万吨，同比-47.6%（单 Q3 47.30 万吨，同比-43.9%）；加上储罐内 LNG 存货，实际处理量 125.46 万吨，同比-30.6%，主要系国际天然气价格上涨导致 LNG 进口减少。
- **经营现金流增长、资本开支收缩，持续增持新奥能源。**2026 年前三季度公司经营活动现金流净额 72.78 亿元，同比+10.88%；购建长期资产支付现金 42.00 亿元，同比-26.38%；投资活动现金流净额-23.86 亿元（上年同期-64.42 亿元）；筹资活动现金流净额-63.15 亿元（上年同期+8.66 亿元）。截至 2026/9/30，公司资产负债率 55.05%，较 2025 年末+1.83pct。截至三季报披露日，公司通过全资子公司新能香港累计增持新奥能源 1,172.11 万股，持股比例约 35.30%。公司承诺 2026-2028 年每年现金分红比例不少于当年归母经营利润的 50%。
- **盈利预测与投资评级：**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 PE 为 11.5/10.0/8.8 倍（2026/11/2），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。

2026 年 11 月 03 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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.45
一年最低/最高价	15.14/24.55
市净率(倍)	2.79
流通 A 股市值(百万元)	62,816.81
总市值(百万元)	63,296.54

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.33
资产负债率(%,LF)	55.05
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)：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》

2026-09-04

《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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

新奥股份三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**38,928**	**42,609**	**49,040**	**58,510**
货币资金及交易性金融资产	15,788	18,619	25,599	35,129
经营性应收款项	9,471	10,674	10,165	10,089
存货	2,456	1,974	1,865	1,761
合同资产	1,984	2,139	2,149	2,219
其他流动资产	9,230	9,203	9,263	9,311
非流动资产	**96,356**	**99,813**	**102,448**	**104,303**
长期股权投资	8,043	8,043	8,043	8,043
固定资产及使用权资产	63,907	68,199	71,139	73,176
在建工程	5,865	4,605	3,724	3,107
无形资产	7,330	8,256	9,131	9,766
商誉	526	526	526	526
长期待摊费用	1,099	1,099	1,099	1,099
其他非流动资产	9,585	9,085	8,785	8,585
资产总计	**135,284**	**142,423**	**151,488**	**162,813**
流动负债	**51,733**	**51,264**	**51,347**	**52,374**
短期借款及一年内到期的非流动负债	20,090	19,090	18,290	18,290
经营性应付款项	10,028	10,559	10,803	11,052
合同负债	14,291	14,329	14,872	15,390
其他流动负债	7,325	7,287	7,383	7,642
非流动负债	**20,254**	**19,254**	**18,754**	**18,754**
长期借款	5,180	4,180	3,680	3,680
应付债券	8,124	8,124	8,124	8,124
租赁负债	268	268	268	268
其他非流动负债	6,683	6,683	6,683	6,683
负债合计	**71,987**	**70,519**	**70,102**	**71,128**
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**	**142,423**	**151,488**	**162,813**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**131,507**	**134,579**	**138,606**	**143,174**
营业成本(含金融类)	113,176	115,440	118,701	122,308
税金及附加	396	404	416	430
销售费用	1,555	1,561	1,608	1,661
管理费用	4,034	4,037	4,158	4,295
研发费用	612	619	638	659
财务费用	480	533	688	568
加:其他收益	356	419	554	573
投资净收益	1,489	1,750	2,467	3,007
公允价值变动	(245)	0	0	0
减值损失	(972)	(650)	(580)	(500)
资产处置收益	(66)	0	0	0
营业利润	**11,818**	**13,502**	**14,839**	**16,333**
营业外净收支	(107)	0	0	0
利润总额	**11,711**	**13,502**	**14,839**	**16,333**
减:所得税	1,726	1,998	2,196	2,417
净利润	**9,985**	**11,504**	**12,643**	**13,916**
减:少数股东损益	5,303	5,982	6,322	6,680
归属母公司净利润	**4,681**	**5,522**	**6,322**	**7,236**
每股收益-最新股本摊薄(元)	1.51	1.78	2.04	2.34
EBIT	11,555	14,036	15,527	16,902
EBITDA	16,113	16,078	18,193	20,146
毛利率(%)	13.92	14.22	14.36	14.57
归母净利率(%)	3.56	4.10	4.56	5.05
收入增长率(%)	(3.24)	2.34	2.99	3.30
归母净利润增长率(%)	4.19	17.96	14.48	14.47

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	14,267	12,506	15,226	16,165
投资活动现金流	(5,963)	(3,750)	(2,833)	(2,093)
筹资活动现金流	(4,965)	(5,790)	(5,413)	(4,541)
现金净增加额	3,203	2,831	6,980	9,531
折旧和摊销	4,558	2,043	2,666	3,244
资本开支	(8,100)	(6,000)	(5,600)	(5,300)
营运资本变动	(84)	(968)	852	588

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	7.96	8.81	9.83	11.00
最新发行在外股份（百万股）	3,095	3,095	3,095	3,095
ROIC(%)	10.43	11.93	12.29	12.32
ROE-摊薄(%)	18.99	20.25	20.77	21.25
资产负债率(%)	53.21	49.51	46.28	43.69
P/E（现价&最新股本摊薄）	13.52	11.46	10.01	8.75
P/B（现价）	2.57	2.32	2.08	1.86

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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