

## 23 年利润同比高增，24 年成长势头延续

2024 年 01 月 25 日

➤ **事件:** 2024 年 1 月 24 日，公司发布 2023 年业绩预告，公司预计 2023 年将实现归母净利润 13.0~13.3 亿元，同比增长 19.27%~22.03%；实现扣非归母净利润 13.34~13.64 亿元，同比增长 26.19%~29.03%。

➤ **23Q4 归母净利润或将实现 13% 以上的增长。**据公司公告测算，23Q4 公司归母净利润将实现 1.69~1.99 亿元，同比增长 13.42%~33.56%；扣非归母净利润将实现 1.52~1.82 亿元。

➤ **“一主两翼”齐发力，推动全年业绩高增。**1) **清洁能源:** 2023 年公司持续构建“海气+陆气”双资源池，提升资源配置效率，加快工商业直接终端布局，强化业务顺价能力，单吨毛差保持基本稳定，同时公司 LNG 销量同比增长较快，推动 LNG 业绩稳步提升，LPG 销量保持稳定推动业务良性发展。2) **能源服务:** 井上作业方面，2023 年公司井口天然气回收利用配套服务作业量达 38 万吨，单吨服务性收益保持基本稳定；同时，公司积极布局井下，开展低产低效天然气井的全生命周期综合治理服务，截至 2023 年末在运营井口数量超过 110 口，持续为公司业绩提供增量贡献；此外，公司继续推进 LNG 船舶对外运力服务及 LNG 接收站对外窗口期服务，全年实现服务收入达 2.9 亿元。3) **特种气体:** 2023 年公司高纯度氩气产销量达 30 万方，同比增长超过 60%，并积极拓展终端零售市场，加快“资源+终端”模式的落地；另外，公司氩气项目在运行产能规模达 2 万方/小时，发展势头良好。

➤ **成长+分红属性兼具，2023 年累计现金分红 4.33 亿元，分红率达 30% 以上。**2023 年 10 月，公司派发半年度现金红利 1.86 亿元，据最新公告，公司提议年度现金分红再分 2.47 亿元，从而年度累计分红 4.33 亿元，分红率达到 32.56%~33.31%，以截至 2024 年 1 月 24 日的收盘市值计算，股息率为 2.72%；若考虑 2023 全年 2.06 亿元的回购，则 2023 年累计综合股东回报金额约 6.39 亿元，占当年归母净利润的 48.04%~49.15%，相比 2022 年末市值，年度综合股东回报率约 5.02%。此外，公司提出持续提高股东回报的提议，中短期内，公司正处于产业布局与业务成长期，将匹配好资本开支、经营性资金需求与现金分红/股份回购的关系，长期随着产业布局逐步完善，将以持续提升股东回报水平为优先级目标；且未来在制定三年发展规划时公司将同步匹配股东回报三年规划。

➤ **2024 年明确归母净利润考核目标 15 亿元，利润目标下限提高 2 亿元以上。**公司重新明确 2024 年归母净利润考核目标为 15 亿元，同比 2023 年增速至少将达到 12.8%，且相比于 2022 年出台的员工持股计划所制定的目标——2024 年归母净利润不低于 15 亿元或 2022~2024 年累计归母净利润不低于 36.5 亿元，利润目标下限从 12.3~12.6 亿元提高了 2 亿元以上。同时，公司对各板块业务利润目标做了详细拆分，其中：清洁能源业务目标 9.6 亿元，占比 64.0%；能源服务业务目标 4.7 亿元，占比 31.3%；特种气体业务目标 0.7 亿元，占比 4.7%。

➤ **投资建议:** 公司三项主业快速发展，不断提高自身的竞争壁垒，利润有望实现高增长，我们预计，2023-2025 年公司归母净利润分别为 13.14/16.26/18.95 亿元，对应 EPS 分别为 2.09/2.58/3.01 元/股，对应 2024 年 1 月 24 日股价的 PE 分别为 12/10/8 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** LNG 需求不及预期，项目投产进度不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	23,954	23,403	25,948	29,427
增长率 (%)	29.6	-2.3	10.9	13.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,090	1,314	1,626	1,895
增长率 (%)	75.9	20.5	23.8	16.5
每股收益 (元)	1.73	2.09	2.58	3.01
PE	15	12	10	8
PB	2.3	2.0	1.8	1.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 1 月 24 日收盘价)

**推荐**
**维持评级**
**当前价格:**
**25.30 元**

**分析师 周泰**

执业证书: S0100521110009

邮箱: zhoutai@mszq.com


**分析师 吕伟**

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei\_yj@mszq.com

**分析师 李航**

执业证书: S0100521110011

邮箱: lihang@mszq.com

**研究助理 王姗姗**

执业证书: S0100122070013

邮箱: wangshanshan\_yj@mszq.com

### 相关研究

- 九丰能源 (605090.SH) 事件点评: 再收购华油中蓝 12% 股权, 加码天然气产业布局-2023/12/23
- 九丰能源 (605090.SH) 2023 年三季度报点评: “一主两翼” 格局持续强化, Q3 业绩超出预期-2023/10/24
- 九丰能源 (605090.SH) 2023 年半年度报告点评: 内生外延加速发展, “两翼” 竞争力持续深化-2023/08/15
- 九丰能源 (605090.SH) 2023 年第一季度报告点评: LNG 毛差修复, 氩气业务加速发展-2023/04/18

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	23,954	23,403	25,948	29,427
营业成本	22,397	21,148	23,339	26,410
营业税金及附加	20	33	36	41
销售费用	205	281	311	353
管理费用	167	304	337	383
研发费用	0	0	0	0
EBIT	1,134	1,700	1,994	2,320
财务费用	-115	30	16	16
资产减值损失	-47	-32	-35	-39
投资收益	8	-59	13	15
营业利润	1,245	1,581	1,957	2,281
营业外收支	26	2	3	3
利润总额	1,270	1,583	1,960	2,283
所得税	178	253	314	365
净利润	1,093	1,330	1,646	1,918
归属于母公司净利润	1,090	1,314	1,626	1,895
EBITDA	1,417	2,012	2,293	2,695

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	4,633	8,033	8,598	9,474
应收账款及票据	325	472	524	594
预付款项	224	181	200	227
存货	988	870	960	1,087
其他流动资产	250	261	270	284
流动资产合计	6,419	9,817	10,553	11,666
长期股权投资	463	404	417	432
固定资产	2,245	3,011	3,719	4,427
无形资产	280	280	279	279
非流动资产合计	4,890	5,756	6,681	7,520
资产合计	11,309	15,573	17,235	19,186
短期借款	913	1,313	1,513	1,713
应付账款及票据	468	925	1,021	1,155
其他流动负债	1,209	1,504	1,510	1,689
流动负债合计	2,591	3,742	4,044	4,558
长期借款	223	889	989	1,089
其他长期负债	1,315	2,776	2,837	2,810
非流动负债合计	1,538	3,665	3,826	3,899
负债合计	4,128	7,407	7,870	8,457
股本	625	629	629	629
少数股东权益	239	255	275	298
股东权益合计	7,181	8,166	9,365	10,729
负债和股东权益合计	11,309	15,573	17,235	19,186

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	29.56	-2.30	10.88	13.41
EBIT 增长率	37.38	49.91	17.29	16.34
净利润增长率	75.87	20.53	23.81	16.51
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	6.50	9.64	10.06	10.25
净利润率	4.55	5.61	6.27	6.44
总资产收益率 ROA	9.64	8.44	9.44	9.88
净资产收益率 ROE	15.70	16.61	17.89	18.17
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.48	2.62	2.61	2.56
速动比率	1.99	2.32	2.30	2.25
现金比率	1.79	2.15	2.13	2.08
资产负债率 (%)	36.50	47.56	45.66	44.08
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	3.38	5.86	5.86	5.86
存货周转天数	16.10	15.57	15.57	15.57
总资产周转率	2.51	1.74	1.58	1.62
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.73	2.09	2.58	3.01
每股净资产	11.03	12.57	14.45	16.58
每股经营现金流	2.70	4.18	3.43	4.04
每股股利	0.30	0.71	0.88	1.03
<b>估值分析</b>				
PE	15	12	10	8
PB	2.3	2.0	1.8	1.5
EV/EBITDA	10.18	7.17	6.29	5.35
股息收益率 (%)	1.19	2.81	3.48	4.05

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	1,093	1,330	1,646	1,918
折旧和摊销	284	312	299	375
营运资金变动	202	710	11	28
经营活动现金流	1,696	2,628	2,159	2,539
资本开支	-111	-1,151	-1,098	-1,146
投资	-161	0	0	0
投资活动现金流	-207	-1,138	-1,098	-1,146
股权募资	78	4	0	0
债务募资	267	2,486	177	300
筹资活动现金流	-227	1,910	-496	-517
现金净流量	1,390	3,400	566	876

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026