

买入（维持）

零售气量增长，积极推进顺价

新奥股份（600803）2025 年中报点评

2025 年 8 月 28 日

投资要点：

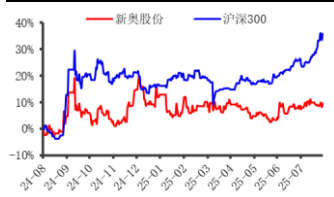
分析师：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340523080001
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

分析师：刘兴文
SAC 执业证书编号：
S0340522050001
电话：0769-22119416
邮箱：
liuxingwen@dgzq.com.cn

主要数据 2025 年 8 月 28 日

收盘价(元)	18.80
总市值(亿元)	582.25
总股本(亿股)	30.97
流通 A 股(亿股)	30.73
ROE (TTM)	18.90%
12 月最高价(元)	21.46
12 月最低价(元)	16.26

股价走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

事件：近日公司披露2025年中报。2025H1公司实现营业收入659.91亿元，同比下降1.47%；归母净利润24.08亿元，同比下降4.82%。

点评：

■ **公司业绩受暖冬等因素影响。**受 2025Q1 天气偏暖抑制取暖用气等因素影响，2025H1 全国天然气表观消费量同比下降，同期公司营收及归母净利润小幅下滑。2025H1 公司实现营业收入 659.91 亿元，同比下降 1.47%；归母净利润 24.08 亿元，同比下降 4.82%。2025H1 公司财务费用为 3.52 亿元，同比下降 29.87%，财务费用管控能力较强。

■ **零售气量增长，积极推进顺价。**截至 6 月底，公司在全国拥有 263 个城市燃气项目，地域覆盖包括安徽、福建、广东、广西、河北、河南、湖南、江苏、江西、辽宁、山东、浙江、上海、天津等 20 个省市及自治区。2025H1，公司天然气零售气量达 129.5 亿方，同比增长 1.9%，其中，工商业用户气量达 97.9 亿方，同比增长 2.4%；民生用户的零售气量达 30.4 亿方，同比增长 1.3%。同时，公司积极推进顺价，上半年 4 个企业完成顺价，累计顺价比例达到 64%。

■ **依托保税罐拓展基础设施运营业务。**舟山接收站 TK-04 储罐于 3 月 31 日通过杭州海关的验收，成为舟山市首家 LNG 保税罐，5 月已完成保税首船接卸和转内贸，后期依托保税罐可开展保税加注、转口贸易等业务，有助于公司进一步拓展基础设施运营业务。8 月，舟山 LNG 接收站三期项目新增的 4 座储罐及配套设施正式建成并投运，投用后实际处理能力累计超过 1000 万吨/年，配套海底管道输配能力达 80 亿方/年。2025H1，舟山接收站接卸量 113.7 万吨，同比增长 11.7%。

■ **加快落地光伏、储能等泛能业务。**2025H1，针对专精特新企业为主的小微园区的低碳电力需求，公司新增光伏并网 324.46MW（累计运营 988.98MW），新增储能并网 45.75MWh（累计运营 140.75MWh）；聚焦高耗能规模园区的低成本、清洁用能需求，通过以“网”获客及优化产能设施与低价热源替代，落地 4 个项目；响应工厂和建筑客户能效升级需求，创新“设备改造+智能控制”方案，加快印染、食品、医药、酒店、商综等多场景拓展。

■ **投资建议：**预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 1.48 元、1.62 元、1.79 元，对应 PE 分别为 13 倍、12 倍、11 倍，维持对公司“买入”评级。

■ **风险提示：**气源获取风险；原材料价格波动风险；汇率波动的风险；安全经营的风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	135910	142052	148647	155726
营业总成本	124741	129858	135656	141824
营业成本	116912	122244	127763	133634
营业税金及附加	400	426	446	467
销售费用	1512	1563	1635	1713
管理费用	3958	4048	4236	4438
财务费用	1121	710	669	623
研发费用	826	852	892	934
其他经营收益	1336	607	593	577
公允价值变动收益	(352)	(350)	(350)	(350)
投资收益	1844	1400	1400	1400
其他收益	637	400	400	400
营业利润	12505	12801	13585	14480
加 营业外收入	305	180	180	180
减 营业外支出	174	180	180	180
利润总额	12636	12801	13585	14480
减 所得税费用	2692	2714	2880	3070
净利润	9944	10087	10705	11410
减 少数股东损益	5451	5498	5674	5876
归母公司所有者的净利润	4493	4590	5031	5534
基本每股收益（元）	1.45	1.48	1.62	1.79

数据来源：Wind，iFinD，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn