

2021年5月7日

# 九丰能源：国内领先的清洁能源综合服务提供商

## ——核准制新股申购策略报告 20210507

### 相关研究

“各期新股快报”

“各期新股策略报告”

### 证券分析师

林瑾 A0230511040005  
linjin@swsresearch.com  
彭文玉 A0230517080001  
penqwy@swsresearch.com  
胡巧云 A0230520080005  
huqy@swsresearch.com

### 研究支持

胡巧云 A0230520080005  
huqy@swsresearch.com

### 联系人

庄杨  
(8621)23297818×7586  
zhuangyang@swsresearch.com

### 本期投资提示：

- **九丰能源预期发行 PE 不超行业。**我国核准制 IPO 市场 2021 年第 14 批询价新股**九丰能源**已启动招股，截至目前，第 14 批次询价新股皆已完成招股，拟募资额合计 39.20 亿元，环比增加 16.45%。以**九丰能源**拟募资额 28.68 亿元计的预期发行价为 34.57 元，对应的发行市盈率不超所属行业近一个月静态 PE。
- 中性预期情形下，**九丰能源**网下 A、B、C 三类配售对象的网下配售比例分别是：0.0815%、0.0349%、0.0254%，对应的单账户顶格获配资金分别是：4.79 万元、2.05 万元、1.49 万元。
- **AHP 模型分值——九丰能源位于下游偏下。**考虑流动性溢价水平和绝对价格后，九丰能源 AHP 得分为 1.23 分，位于非科创体系 AHP 模型总分的 19.0%分位，处于下游偏下水平。
- **本轮基本面点睛：九丰能源**是国内领先的清洁能源综合服务提供商，拥有一座主要由 5 万吨级综合码头、14.4 万立方米 LPG 储罐以及 16 万立方米 LNG 储罐组成的综合能源基地。公司是我国第五大 LPG 进口商和华南地区第二大 LPG 进口商，与 Chevron（雪佛龙）、Vitol（维多）、Trafigura（托克）等国际知名能源公司建立了长期的合作关系。公司还是华南地区 LNG 流通市场的重要供应商，已与马来西亚国家石油公司及国际七大石油巨头之一的意大利埃尼集团（ENI）签订了 LNG 长期采购协议。另需警惕其他能源竞争、上游采购价格波动、人民币兑美元汇率波动等。



申万宏源研究微信服务号

## 目录

---

<b>1. 发行价预期及申购策略 .....</b>	<b>4</b>
1.1 九丰能源预期发行 PE 不超行业.....	4
<b>2. 网下配售方案分析及配售比例 .....</b>	<b>4</b>
2.1 网下配售方案分析 .....	4
2.2 预期网下配售比例及拟获配资金 .....	5
<b>3. AHP 模型分值——九丰能源位于下游偏下.....</b>	<b>5</b>
<b>4. 亮点特色——九丰能源为国内领先的清洁能源综合服务 提供商.....</b>	<b>6</b>
<b>附录：本轮新股基本面.....</b>	<b>6</b>

## 图表目录

---

图 1：2021 年前 14 批核准制 IPO 发行节奏及规模比较 .....	4
图 2：截至 2021 年 4 月 30 日，最近一个月发行的核准制询价新股打分排序 .....	5
图 3：九丰能源 2020 年主营收入构成 .....	7
图 4：燃气生产与供应业景气指数 .....	7
表 1：九丰能源发行方案要点 .....	4
表 2：九丰能源网下三类投资者预期配售比例与获配资金敏感性测算 .....	5
表 3：九丰能源的关注要素 .....	6

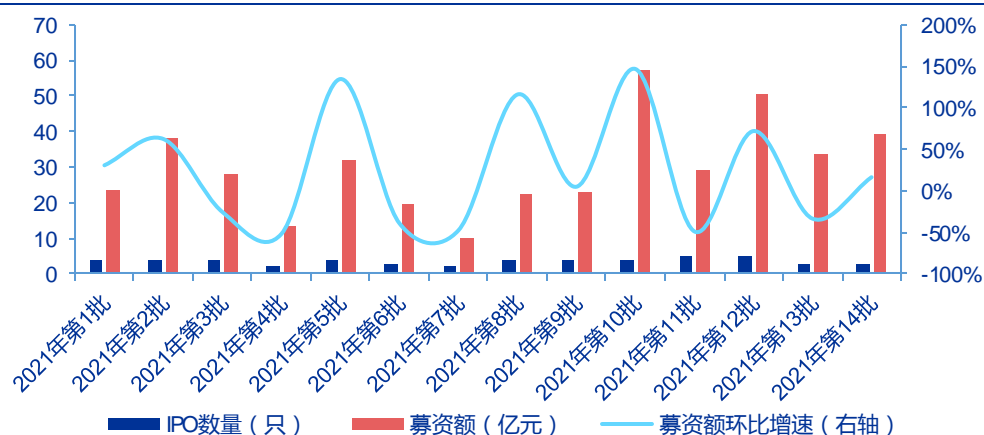
# 1. 发行价预期及申购策略

## 1.1 九丰能源预期发行 PE 不超行业

我国核准制 IPO 市场 2021 年第 14 批询价新股**九丰能源**已启动招股。截至目前，第 14 批次询价新股皆已完成招股，拟募资额合计 39.20 亿元，环比增加 16.45%。

以**九丰能源**招股意向书公告的拟募资额 28.68 亿元和首发新股数量 8297 万股计，预期其发行价为 34.57 元，对应的发行 PE 为 20.00 倍，未超所属行业近一个月静态 PE 24.96 倍。

图 1：2021 年前 14 批核准制 IPO 发行节奏及规模比较



资料来源：Wind、申万宏源研究

## 2. 网下配售方案分析及配售比例

### 2.1 网下配售方案分析

在网下市值门槛设置上，本轮询价新股**九丰能源**对网下投资者设置了差异化市值门槛，即 A 类为 1000 万元，其他为 6000 万元。截止目前，今年前 14 批次已招股的 49 只询价新股中有 47 只采用差异化市值门槛，占比 95.9%。

在网下配售对象筛选和倾斜方面，**九丰能源**对于配售对象的筛选排序遵循“价、量、时”原则，将网下对象分为四类；**九丰能源**对 F 类优配对象的比例设置为不低于 50%，I 类不低于 10%。

在网下投资者个性化条件安排上，优配对象、QFII、机构自营无需提交材料。

表 1：九丰能源发行方案要点

项目	九丰能源
----	------

网下市值要求 (万元)	A类 1000 万元, 其他 6000 万元
投资者优先配售比例	F类≥50%、I类≥10%
网下最低申购量 (万股)	60
网下最高申购量 (万股)	170
网下提交材料	优配对象、QFII、机构自营无需提交材料

资料来源：公司公告、申万宏源研究

## 2.2 预期网下配售比例及拟获配资金

中性预期情形下,九丰能源网下 A、B、C 三类配售对象的网下配售比例分别是：0.0815%、0.0349%、0.0254%，对应的单账户顶格获配资金分别是：**4.79 万元、2.05 万元、1.49 万元。**

表 2：九丰能源网下三类投资者预期配售比例与获配资金敏感性测算

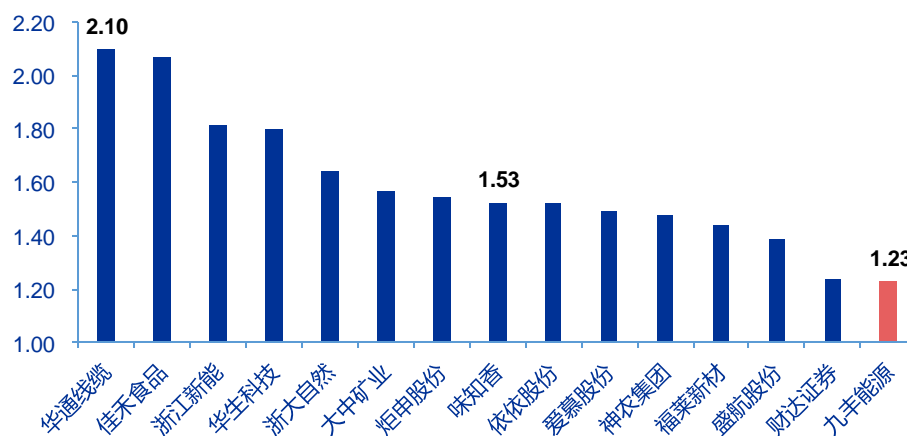
代码	名称	预期发行价 (元)	假设情形	配售比例			单账户顶格获配资金 (万元)		
				A 类	B 类	C 类	A 类	B 类	C 类
605090.SH	九丰能源	34.57	积极	0.0899%	0.0385%	0.0240%	5.28	2.26	1.41
			中性	<b>0.0815%</b>	<b>0.0349%</b>	<b>0.0254%</b>	<b>4.79</b>	<b>2.05</b>	<b>1.49</b>
			保守	0.0745%	0.0317%	0.0270%	4.38	1.86	1.58

资料来源：申万宏源研究

## 3. AHP 模型分值——九丰能源位于下游偏下

考虑流动性溢价水平和绝对价格后,九丰能源 AHP 得分为 1.23 分,位于非科创体系 AHP 模型总分的 19.0%分位,处于下游偏下水平。

图 2：截至 2021 年 4 月 30 日,最近一个月发行的核准制询价新股打分排序



资料来源：Wind、申万宏源研究

## 4. 亮点特色——九丰能源为国内领先的清洁能源综合服务提供商

九丰能源是国内领先的清洁能源综合服务提供商，拥有一座主要由 5 万吨级综合码头、14.4 万立方米 LPG 储罐以及 16 万立方米 LNG 储罐组成的综合能源基地。公司是我国第五大 LPG 进口商和华南地区第二大 LPG 进口商，与 Chevron（雪佛龙）、Vitol（维多）、Trafigura（托克）等国际知名能源公司建立了长期的合作关系。公司还是华南地区 LNG 流通市场的重要供应商，已与马来西亚国家石油公司及国际七大石油巨头之一的意大利埃尼集团（ENI）签订了 LNG 长期采购协议。

表 3：九丰能源的关注要素

核准新股		行业 PE/发行 PE	最新一期毛利率	发行后每股净资产	行业	主营	题材
股票代码	股票名称						
605090	九丰能源	1.25	10.01%	10.52	D45 燃气生产和供应业	甲醇及二甲醚（DME）、液化石油气（LPG）、液化天然气（LNG）	国内领先的清洁能源综合服务提供商

资料来源：Wind、申万宏源研究

## 附录：本轮新股基本面

### 九丰能源：国内领先的清洁能源综合服务提供商

公司经营产品包括液化石油气（LPG）、液化天然气（LNG）等清洁能源以及甲醇、二甲醚（DME）等化工产品，主要应用于燃气发电、工业燃料、城镇燃气、汽车燃料、化工原料等领域，并为客户提供优质的国际能源供应及整体应用解决方案。

公司拥有优良的国际能源接收码头与储备库资源，是一座主要由 5 万吨级综合码头、14.4 万立方米 LPG 储罐以及 16 万立方米 LNG 储罐组成的综合能源基地，其中 LNG 储罐采用进口工艺建造，被《广东省能源发展“十二五”规划》列为重点的天然气应急调峰和储气设施建设项目，是保障粤港澳大湾区工业及民生的天然气应急调峰储备库，发挥着重要的天然气应急调峰作用。公司是我国 LPG、LNG 行业的重要参与者，在华南地区拥有突出的行业地位，提供仓储、物流配送及一站式综合能源解决方案等全链条服务。LPG 方面，公司已积累形成了一套行之有效的营运和管理系统，依托东莞立沙岛综合能源基地，建立起强大的 LPG 储备与销售网络，连续多年成为华南地区主要的 LPG 进口商之一，以 2019 年进口量计算，公司是我国第五大 LPG 进口商，是华南地区第二大 LPG 进口商，与 Chevron（雪佛龙）、Vitol（维多）、Trafigura（托克）等国际知名能源公司建立了长期的合作关系，

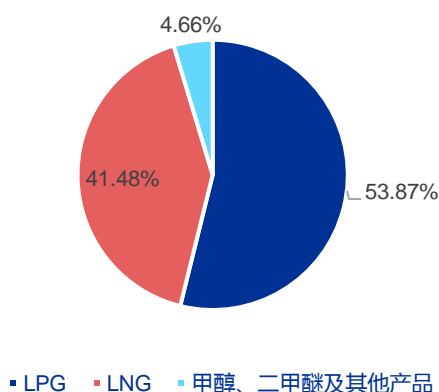
在国际采购市场上具有较高的知名度和一定的影响力。LNG 方面，公司是华南地区 LNG 流通市场的重要供应商，享有稳定优质的国际气源采购渠道和较高的市场知名度。公司已与马来西亚国家石油公司及国际七大石油巨头之一的意大利埃尼集团（ENI）签订了 LNG 长期采购协议，并与国际市场其他知名 LNG 供应商达成框架合作协议。2018-2020 年，公司营业收入、归属于母公司股东净利润复合增长率分别为-11.94%、109.75%。

本次募集资金拟用于购建 2 艘 LNG 运输船、补充流动资金及偿还银行借款。有利于公司提升业务规模，完善产业链布局，增强资金实力，促进公司业务实现进一步发展，巩固公司在行业内的领先地位。未来，公司将加快推进新增 LPG、LNG 储备站的报批和建设，做大船务运输能力，并建立下游客户与上游国际供应商的双向联系机制，为客户提供全链条专业服务。公司预计 2021 年一季度的营业收入同比增长 33.68%-47.05%，归属于母公司净利润同比增长 17.13%-75.98%。

可比公司：深圳燃气、恒通股份、中天能源等

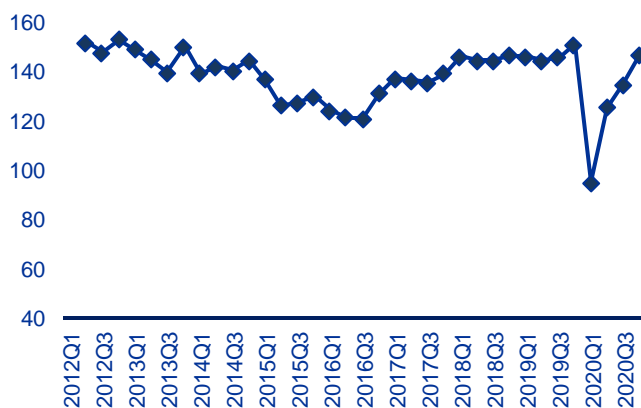
主要风险：其他能源竞争、上游采购价格波动、人民币兑美元汇率波动等

图 3：九丰能源 2020 年主营收入构成



资料来源：Wind、申万宏源研究

图 4：燃气生产与供应景气指数



资料来源：Wind、申万宏源研究

## 信息披露

### 证券分析师承诺

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注册为证券分析师,以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因,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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准,取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的,还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	13816876958	<a href="mailto:chentao1@swhysc.com">chentao1@swhysc.com</a>
华北	李丹	010-66500631	13681212498	<a href="mailto:lidan4@swhysc.com">lidan4@swhysc.com</a>
华南	谢文霓	021-23297211	18930809211	<a href="mailto:xiewenni@swhysc.com">xiewenni@swhysc.com</a>
海外	胡馨文	021-23297753	18321619247	<a href="mailto:huxinwen@swhysc.com">huxinwen@swhysc.com</a>

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通,需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准,本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人,除非另有说明,仅作为本公司就本报告与客户的联络人,承担联络工作,不从事任何证券投资咨询服务业务。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突,不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示,本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失,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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险,投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有,属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。