



现金分红比例提升，积极探索绿电+业务

—— 金开新能 2024 年年报点评

2025 年 04 月 10 日

- 事件：**公司发布 2024 年年报，2024 年实现营收 36.12 亿元，同比+8.55%，实现归母净利 8.03 亿元（扣非 7.36 亿元），同比+0.05%（扣非同比+0.42%）。24Q4 单季度实现营收 7.82 亿元，同比+5.75%，实现归母净利 0.56 亿元（扣非 0.32 亿元），同比-13.13%（扣非同比-27.91%）。2024 年，公司向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元（含税，含中期分红），对应现金分红比例 49.02%，相较 2023 年的 43.28% 提升 5.74pct。以 2025/4/9 股价为基础，测算公司 2024 年现金分红对应的股息率为 3.57%。
- 投资收益对公司业绩有正向贡献，减值、所得税、少数股东损益为拖累项。**2024 年，公司实现投资净收益 3.01 亿元，同比增长 108%/1.56 亿元；具体来看，2024 年公司因处置长期股权投资产生投资收益 0.61 亿元，同比增加 0.61 亿元，主要系被动稀释丧失对宁夏知临科技发展有限公司的控制权所致；权益法核算的长期股权投资收益为 2.38 亿元，同比增长 71%/0.99 亿元，预计主要系金开启昱合伙成为公司子公司，使得金开启昱合伙原联营公司英利发展成为公司的联营公司，2024 年，英利发展在权益法下确认的投资收益为 1.23 亿元。2024 年，公司计提资产减值准备 1.62 亿元，同比增加 121%，其中信用减值损失 0.36 亿元，固定资产减值损失 1.20 亿元，商誉减值损失 0.06 亿元。2024 年，公司所得税费用为 1.61 亿元，同比增长 41%/0.47 亿元，主要由于部分存量项目所得税减免优惠到期；公司产生少数股东损益 1.05 亿元，同比增长 81%/0.47 亿元。
- 2024 年风电电量、电价表现更优，毛利率同比有所提升。**截至 24 年末，公司累计装机容量 5.55GW，其中风电 1.51GW、光伏 3.91GW、生物质及储能 0.13GW。2024 年，公司新增装机 107.3 万千瓦，其中光伏 81.6 万千瓦、风电 25.7 万千瓦。2024 年，公司实现发电量 79.05 亿千瓦时，较上年增长 10.60%，其中风电 35.60 亿千瓦时，同比+11.79%；光伏 42.97 亿千瓦时，同比+9.72%。我们按营业收入/发电量简单测算公司的平均上网电价，2024 年风电为 0.424 元/kWh，同比-1.5%；光伏为 0.442 元/kWh，同比-6.2%。综合电量和电价，2024 年公司风电、光伏分别实现营收 15.08、18.99 亿元，同比+10.16%、+2.93%，毛利率分别为 65.55%、49.62%，同比+1.66%、-2.82pct。
- 在手新能源储备丰富，同时积极布局绿电+业务。**截至 24 年末，公司核准项目装机容量为 7.47GW，其中已并网装机 5.55GW，在建项目装机 0.86GW，待开发项目装机 1.06GW，在手项目储备丰富，支撑未来装机容量增长。在发展新能源业务的基础上，公司积极开拓算力、化工等高耗能应用场景，发挥其与绿电产业的协同优势。算力方面，公司于 2024 年 10 月 9 日发布投资建设新疆昌吉州昌吉市 2,000P 智算中心项目及参股智算中心运营公司的公告，并于 2025 年 2 月 6 日公告为无问芯穹公司提供人工智能算力技术服务，考虑到未来国内算力规模的增长潜力以及政策层面建设绿色算力的导向，我们预计未来绿电+算力将大有可为。化工方面，公司公告设立全资子公司金开新疆煤制气有限公司，通过绿电制氢助力煤化工产业绿色、低碳转型。
- 重视投资者回报，分红、回购、增持多措并举。**现金分红方面，公司 23、24 年分红比例在 40%-50% 区间内，其中 24 年进行中期分红，根据公司最新发布的“提质增效重回报”行动方案，公司将探索中期分红常态化，拟在符合股东大会授权范围和利润分配条件的情况下适时实施 2025 年中期分红。回购方面，2024 年公司累计回购金额为 1.48 亿元（含印花税及交易费等费用），占 2024 年归母净利润的 18.44%。增持方面，公司控股股东金开企管分别于 2024 年 11 月及 2025 年 1 月披露增持股份计划，增持总金额不低于 2 亿元（含本数），不超过 4 亿元（含本数）。

金开新能（600821.SH）

推荐 维持评级

分析师

陶贻功

☎：010-8092-7673

✉：taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030001

梁悠南

☎：010-8092-7656

✉：liangyounan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070002

研究助理：马敏

✉：mamin_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2025-04-09

股票代码	600821
A 股收盘价(元)	5.61
上证指数	3,186.81
总股本(万股)	199,726
实际流通 A 股(万股)	199,726
流通 A 股市值(亿元)	112

相对沪深 300 表现图

2025-04-09



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河环保公用】公司深度_金开新能：聚焦优质风光资源，装机成长空间广阔

- **投资建议：**预计公司 2025-2027 年将分别实现归母净利润 9.23、11.35、13.77 亿元，对应 PE 12.14x、9.87x、8.14x，维持推荐评级。
- **风险提示：**装机增长不及预期的风险；风、光资源不及预期的风险；电价超预期下跌的风险等。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3612.17	4075.17	4736.91	5442.02
收入增长率%	8.55	12.82	16.24	14.89
归母净利润(百万元)	802.72	923.14	1134.80	1376.93
利润增速%	0.05	15.00	22.93	21.34
毛利率%	55.11	52.77	52.94	53.28
摊薄 EPS(元)	0.40	0.46	0.57	0.69
PE	13.96	12.14	9.87	8.14
PB	1.21	1.14	1.07	1.00
PS	3.10	2.75	2.37	2.06

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	10256.22	10998.34	12556.56	13633.13
现金	1027.69	758.03	1035.95	969.55
应收账款	7987.56	8929.98	10102.64	11135.64
其它应收款	86.70	96.22	111.84	128.49
预付账款	222.41	263.98	305.74	348.72
存货	21.67	26.73	30.96	35.31
其他	910.19	923.39	969.43	1015.42
非流动资产	29814.23	31808.36	33414.00	34685.52
长期投资	1328.02	1408.02	1488.02	1568.02
固定资产	21646.38	23090.35	24127.33	24858.47
无形资产	216.25	253.67	291.36	324.87
其他	6623.58	7056.32	7507.30	7934.16
资产总计	40070.45	42806.70	45970.56	48318.65
流动负债	6641.91	7049.79	7741.22	8352.06
短期借款	0.55	0.55	0.55	0.55
应付账款	328.00	374.25	433.44	480.26
其他	6313.36	6674.99	7307.22	7871.25
非流动负债	23438.98	25138.98	26838.98	27638.98
长期借款	21388.61	21888.61	22388.61	22388.61
其他	2050.38	3250.38	4450.38	5250.38
负债合计	30080.89	32188.77	34580.20	35991.04
少数股东权益	694.96	815.60	963.89	1143.83
归属母公司股东权益	9294.60	9802.33	10426.47	11183.78
负债和股东权益	40070.45	42806.70	45970.56	48318.65

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1881.23	2884.54	3468.47	4126.29
净利润	907.62	1043.77	1283.10	1556.87
折旧摊销	1262.72	1796.66	2104.08	2411.15
财务费用	820.90	913.45	949.84	971.53
投资损失	-301.24	-305.64	-331.58	-353.73
营运资金变动	-980.17	-616.64	-605.22	-553.79
其它	171.40	52.93	68.25	94.26
投资活动现金流	-1763.36	-3525.33	-3430.05	-3401.55
资本支出	-1283.66	-3624.54	-3526.78	-3534.64
长期投资	-279.32	-80.00	-80.00	-80.00
其他	-200.37	179.21	176.73	213.09
筹资活动现金流	584.25	371.13	239.50	-791.15
短期借款	-89.45	0.00	0.00	0.00
长期借款	4089.17	500.00	500.00	0.00
其他	-3415.47	-128.87	-260.50	-791.15
现金净增加额	702.13	-269.66	277.92	-66.41

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3612.17	4075.17	4736.91	5442.02
营业成本	1621.61	1924.71	2229.14	2542.57
营业税金及附加	35.93	40.75	47.37	54.42
营业费用	3.24	3.66	4.25	4.89
管理费用	214.87	242.41	281.77	323.71
财务费用	819.64	898.04	938.47	955.99
资产减值损失	-126.20	-67.43	-79.92	-91.26
公允价值变动收益	2.42	0.00	0.00	0.00
投资净收益	301.24	305.64	331.58	353.73
营业利润	1067.69	1201.44	1483.29	1815.13
营业外收入	3.64	36.21	34.18	24.68
营业外支出	2.97	8.96	6.17	6.03
利润总额	1068.36	1228.69	1511.31	1833.77
所得税	160.74	184.92	228.21	276.90
净利润	907.62	1043.77	1283.10	1556.87
少数股东损益	104.90	120.64	148.30	179.94
归属母公司净利润	802.72	923.14	1134.80	1376.93
EBITDA	2972.58	3923.39	4553.86	5200.92
EPS (元)	0.40	0.46	0.57	0.69

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8.55%	12.82%	16.24%	14.89%
营业利润	16.29%	12.53%	23.46%	22.37%
归属母公司净利润	0.05%	15.00%	22.93%	21.34%
毛利率	55.11%	52.77%	52.94%	53.28%
净利率	22.22%	22.65%	23.96%	25.30%
ROE	8.64%	9.42%	10.88%	12.31%
ROIC	4.10%	4.79%	5.17%	5.65%
资产负债率	75.07%	75.20%	75.22%	74.49%
净负债比率	244.02%	248.13%	243.78%	232.28%
流动比率	1.54	1.56	1.62	1.63
速动比率	1.46	1.48	1.54	1.55
总资产周转率	0.10	0.10	0.11	0.12
应收账款周转率	0.52	0.48	0.50	0.51
应付账款周转率	5.50	5.48	5.52	5.57
每股收益	0.40	0.46	0.57	0.69
每股经营现金	0.94	1.44	1.74	2.07
每股净资产	4.65	4.91	5.22	5.60
P/E	13.96	12.14	9.87	8.14
P/B	1.21	1.14	1.07	1.00
EV/EBITDA	11.83	9.57	8.56	7.66
P/S	3.10	2.75	2.37	2.06

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，毕业于中国矿业大学（北京），超过 10 年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022 年 1 月加入中国银河证券。

梁悠南，公用事业行业分析师，毕业于清华大学（本科），加州大学洛杉矶分校（硕士），纽约州立大学布法罗分校（硕士）。于 2021 年加入中国银河证券，从事公用事业行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn