

## 公司研究 | 点评报告 | 福能股份 (600483.SH)

# 火绿双翼表现优异，全年业绩稳步增长

### 报告要点

2024 年公司火电业务经营延续改善，剔除国能石狮的投资收益后，鸿山热电和龙安热电合计净利润为 5.73 亿元，同比增长 22.90%，热电折度电净利润达到 0.078 元/千瓦时，同比增长 0.014 元/千瓦时。此外，公司新能源业务在来风修复的拉动下，福能新能源净利润同比增长 14.72%，福能海峡净利润同比增长 23.28%，海风度电净利润高达 0.333 元/千瓦时，同比增长 0.031 元/千瓦时。虽然受参股国能石狮投资收益下降影响，公司投资收益有所下降，但全年依然实现归母净利润 27.93 亿元，同比增长 6.47%。

### 分析师及联系人



张韦华

SAC: S0490517080003  
SFC: BQT627



司旗

SAC: S0490520120001



宋尚骞

SAC: S0490520110001



刘亚辉

SAC: S0490523080003

福能股份 (600483.SH)

2025-04-28

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 火绿双翼表现优异，全年业绩稳步增长

### 事件描述

公司发布 2024 年年报：2024 年公司实现营业收入 145.63 亿元，同比减少 0.90%；实现归母净利润 27.93 亿元，同比增长 6.47%。

### 事件评论

- 成本回落护航经营，火电业绩表现优异。**2024 年公司火电业务经营延续改善，全年热电联产利用小时数高达 5932 小时，同比微降 1.36%，热电业务完成上网电量 73.70 亿千瓦时，同比增长 1.14%，累计完成供热量 1,030.51 万吨，同比增加 8.03%。在煤价回落背景下，剔除国能石狮的投资收益后，鸿山热电和龙安热电合计净利润为 5.73 亿元，同比增长 22.90%，盈利显著修复，**热电业务折度电净利润达到 0.078 元/千瓦时，同比增长 0.014 元/千瓦时。**细分供热业务而言，2024 年公司供热毛利率同比下降 4.48 个百分点，主要原因或系供热价格同比下降影响，从而限制了热电联产业务业绩进一步增长。除热电业务的优异表现以外，公司 2024 年煤电完成上网电量 58.22 亿千瓦时，同比减少 9.77%，虽然电量同比下降，但在煤价快速回落依然使得煤电业务主体福能贵电全年实现净利润 1 亿元，同比增长 27.63%，**煤电业务度电净利润为 0.017 元/千瓦时，同比增长 0.005 元/千瓦时。**气电方面，2024 年晋江气电实现净利润 1.09 亿元，同比下降 27.25%，由于占比较小对公司盈利影响有限。**整体而言，在热电及煤电业务经营业绩同比显著改善的拉动下，公司控股火电业务全年实现净利润 7.82 亿元，同比增长 12.64%。**
- 来风转好风电高增，新能源业绩快速增长。**2024 年得益于来风修复，公司风电利用小时数达到 3324 小时，同比增长 9.41%，海上风电完成上网电量 34.47 亿千瓦时，同比增长 11.78%，陆上风电完成上网电量 24.25 亿千瓦时，同比增长 6.0%。在风电电量快速增长的拉动下，公司新能源业务盈利快速增长，全年福能新能源实现净利润 11.13 亿元，同比增长 14.72%，福能海峡实现净利润 5.77 亿元，同比增长 23.28%。**对于公司核心海上风电业务而言，福能海峡与三川海上风电合计净利润达到 11.48 亿元，同比增长 23.30%，海上风电业务度电净利润高达 0.333 元/千瓦时，同比增长 0.031 元/千瓦时，彰显出海上风电业务极为优异的盈利能力。**除控股子公司实现优异的盈利以外，公司参股业务经营业绩同样延续高位，公司全年投资收益达到 12.14 亿元，同比微降 2.10%，投资收益下降主要原因系国能石狮电厂贡献投资收益下降 2.12 亿元所致。**整体来看，在新能源业务优异的经营业绩表现拉动下，公司全年实现归母净利润 27.93 亿元，同比增长 6.47%。**
- 投资建议与估值：**根据公司利润分配方案，2024 年公司每股分配红利 0.31 元，当期分红率为 30.85%，而且公司表示将在 2025 年半年度以不低于当期归母净利润的 10% 进行现金分红，体现公司对股东回报的高度重视。而且在福建海风或将重启核准的背景下，公司海风成长性也有望迎来新一轮催化，公司长期成长性可期。根据公司最新财务数据，我们调整公司盈利预测，预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 1.03 元、1.04 元和 1.43 元，对应 PE 分别为 9.50 倍、9.38 倍和 6.86 倍。维持“买入”评级。

### 风险提示

- 煤炭价格非季节性上涨风险；
- 新项目建设进度不及预期风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	9.78
总股本(万股)	278,014
流通A股/B股(万股)	278,014/0
每股净资产(元)	9.37
近12月最高/最低价(元)	12.23/8.78

注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《风火双轮同步改善，经营业绩加速增长》2025-04-10
- 《风电高增火电成本改善，一季度业绩展望优异》2025-04-09
- 《替代电量维持稳定，股东增持彰显信心》2025-03-25



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、煤炭价格非季节性上涨风险。2024 年虽然当前来看整体煤价呈现出下行趋势，但若出现供给超预期收缩或者需求出现超预期增加，将有可能导致煤价继续大幅增长，从而导致全年燃料成本端出现超预期增长。
- 2、新项目建设进度不及预期风险。公司经营业绩的增长核心假设依赖于海上风电、热电联产的投产进度及新项目的盈利能力，若后续因各种因素导致新项目投产进度滞后或者盈利性不及预期，会导致公司整体业绩增速存在一定的下行压力。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层  
P.C / (100032)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。