

公司研究 | 点评报告 | 中闽能源 (600163.SH)

投资平台因存续问题减持,短期扰动不改基本面逻辑

报告要点

我们认为这种减持无需多虑,若极端情况下对股价造成情绪冲击,将带来良好的投资机会。复盘上次减持的后续影响,我们认为:1) 情绪冲击减弱:2024年8月公告减持后,时间维度股价情绪冲击约1个月,考虑市场“学习效应”后我们认为此次时间维度将明显减弱;2) 当前安全边际充分:上次即使有减持冲击,底部市值对应11-12x PE,而集团永泰抽蓄已经于年初公告启动注入,当前最新市值考虑永泰抽蓄后仅12.88x PE。有鉴于此,我们强调此次减持即使对股价产生情绪扰动,但基本面逻辑和核心内在价值稳定,重申看好其投资价值。

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

中闽能源 (600163.SH)

投资平台因存续问题减持，短期扰动不改基本面逻辑

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司公告，大股东一致行动人“华兴新兴”计划通过集中竞价交易和大宗交易方式减持其持有的公司股份不超过 5,325,381 股。

事件评论

- **减持主体系投资平台，曾公告减持但未实施。**华兴新兴，即福建华兴新兴创业投资有限公司，系大股东福建省投资开发集团旗下负责风险投资的主体之一，与公司第四大股东、福建省最大、最早从事风险投资业务的福建华兴创投，以及公司第六大股东福建省铁路投资公司一并作为大股东一致行动人，以上主体虽均为大股东一致行动人，但主要代表地方资金参与并分享上市公司成长。截止 5 月 17 日，“华兴新兴”共计持有公司股份 5,325,381 股，占公司总股本的 0.28%，持有股份来源系其参与公司 2015 年重大资产重组及发行股份购买资产时取得，本次减持的主要原因在于其“经营期限即将到期”，与上市公司经营发展无关。自 2021 年起，包括“华兴创投”、“华兴新兴”、“铁路投资”等投资性主体曾多次公告减持，上一次公告减持发生在 2024 年 8 月 16 日，但直至 2024 年 12 月 6 日减持结果披露，公告显示“华兴新兴”等主体并未发生实质性减持。
- **非基本面原因减持，重申看好长期价值。**由于地方投资平台旗下基金存在存续期问题，即使此前多次“欲减未减”，但我们判断最终“华兴新兴”、“华兴创投”等投资平台仍将告别股东身份，需要强调的是我们认为这种减持无需多虑，若极端情况下对股价造成情绪冲击，将带来良好的投资机会。而且，复盘上次减持的后续影响，我们认为：1) 情绪冲击减弱：2024 年 8 月公告减持后，时间维度股价情绪冲击约 1 个月，考虑市场“学习效应”后我们认为此次时间维度将明显减弱；2) 当前安全边际充分：上次即使有减持冲击，底部市值对应 11-12x PE，而集团永泰抽蓄已经于年初公告启动注入，待完成注入后将在存量 7 亿元业绩中枢上提供增量 1 亿元左右边际盈利贡献，当前最新市值考虑永泰抽蓄后仅 12.88x PE。有鉴于此，我们强调此次减持即使对股价产生情绪扰动，但基本面逻辑和核心内在价值稳定，重申看好其投资价值。
- **潮起东南，起风闽海。**站在新周期新起点，公司内生外延远期成长可期：1) 福建省海风资源直配方面或将给与省属企业相应倾斜，2025 年二季度或进入审批落地窗口期；2) 集团永泰抽蓄注入在即，注入完成后有望增厚公司每股收益；3) 按照此前承诺，集团平海湾三期 30.8 万千瓦海上风电，在可再生能源补贴合规性核查结果公示后 3 个月内将启动注入，若能获得补贴 ROE 将超过 30%；4) 此外，集团和公司体内还有包括霞浦 B 区、长乐 B 区等一众优质资产在建拟建，可以保障公司在未来 3 年实现稳步增长，实现规模和利润的共振提升。
- **投资建议：**根据最新财务数据，预计公司 2025 年-2027 年 EPS 分别为 0.46 元、0.49 元和 0.73 元，对应 PE 分别为 11.76 倍、11.02 倍和 7.36 倍，维持公司“买入”评级。

风险提示

- 1、海风电价不及预期风险；
- 2、资产注入不及预期风险。

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)	5.40
总股本(万股)	190,300
流通A股/B股(万股)	190,300/0
每股净资产(元)	3.69
近12月最高/最低价(元)	6.60/4.19

注：股价为 2025 年 5 月 16 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《风能修复盈利拐点出现，一季度业绩实现开门红》2025-05-08
- 《福建海风强势引领，业绩表现瑕不掩瑜》2025-05-06
- 《站在当前成长起点，内延外伸空间广阔》2025-04-23



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、海风电价不及预期风险。目前福建省海上风电竞配方案尚未发布，若依然存在电价维度的竞争，且赋予了较高权重，存在竞配海风项目电价持续偏低、项目收益率不及预期的风险。
- 2、资产注入不及预期风险。公司后续成长性来源之一来自于集团公司体内资产注入，若平海湾海风三期项目电价持续无法得到明确，则项目注入时间或将持续延后，可能会使得公司成长性受到一定不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1741	3455	3691	6218	货币资金	1094	1146	1208	1218
营业成本	738	1569	1730	3076	交易性金融资产	326	326	326	326
毛利	1004	1886	1961	3142	应收账款	3057	3838	4101	4318
%营业收入	58%	55%	53%	51%	存货	45	67	74	131
营业税金及附加	18	36	39	65	预付账款	14	17	19	33
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	39	70	73	105
销售费用	1	1	1	2	流动资产合计	4575	5465	5801	6131
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	110	110	110	110
管理费用	77	152	163	274	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4%	4%	4%	4%	固定资产合计	6645	15842	16138	34319
研发费用	2	5	5	8	无形资产	103	103	103	103
%营业收入	0%	0%	0%	0%	商誉	0	0	0	0
财务费用	94	343	315	646	递延所得税资产	40	40	40	40
%营业收入	5%	10%	9%	10%	其他非流动资产	209	12065	20720	209
加: 资产减值损失	-54	0	0	0	资产总计	11682	33625	42913	40913
信用减值损失	-15	0	0	0	短期贷款	263	963	2163	163
公允价值变动收益	23	0	0	0	应付款项	853	1840	2030	3608
投资收益	11	14	15	21	预收账款	0	0	0	0
营业利润	824	1458	1556	2339	应付职工薪酬	9	27	30	54
%营业收入	47%	42%	42%	38%	应交税费	90	139	149	251
营业外收支	-3	-3	-3	-3	其他流动负债	562	622	629	693
利润总额	821	1455	1553	2337	流动负债合计	1777	3592	5002	4769
%营业收入	47%	42%	42%	38%	长期借款	1354	17951	24851	21522
所得税费用	129	229	244	421	应付债券	0	0	0	0
净利润	692	1226	1309	1916	递延所得税负债	11	11	11	11
归属于母公司所有者的净利润	651	1104	1178	1763	其他非流动负债	1607	1607	1607	1607
少数股东损益	41	123	131	153	负债合计	4749	23161	31471	27909
EPS (元)	0.34	0.46	0.49	0.73	归属于母公司所有者权益	6770	10177	11024	12433
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	164	287	417	571
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	6934	10464	11442	13004
经营活动现金流净额	798	2976	3118	6290	负债及股东权益	11682	33625	42913	40913
取得投资收益收回现金	23	14	15	21	基本指标				
长期股权投资	-23	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-59	-22279	-10258	-3	每股收益	0.34	0.46	0.49	0.73
其他	854	0	0	0	每股经营现金流	0.42	1.24	1.30	2.62
投资活动现金流净额	795	-22265	-10243	18	市盈率	15.78	11.76	11.02	7.36
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.52	1.27	1.18	1.04
股权融资	0	2500	0	0	EV/EBITDA	7.92	10.39	12.44	6.42
银行贷款增加 (减少)	-462	17297	8100	-5330	总资产收益率	5.6%	3.3%	2.7%	4.3%
筹资成本	-298	-456	-913	-968	净资产收益率	9.6%	10.8%	10.7%	14.2%
其他	16	0	0	0	净利率	37.4%	32.0%	31.9%	28.3%
筹资活动现金流净额	-744	19341	7187	-6298	资产负债率	40.6%	68.9%	73.3%	68.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	849	52	62	10	总资产周转率	0.15	0.15	0.10	0.15

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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/或其附属机构（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。