

中闽能源 (600163.SH)

持有 (维持评级)

25H1 福建省内风电同比上升, 公司海风建设积极推进

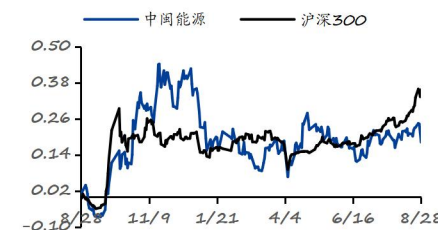
投资要点:

- 事件:** 公司发布了2025年半年度报告。2025H1 公司实现营业收入 7.94 亿元, 同比下降 2.95%; 归属于上市公司股东的净利润 3.14 亿元, 同比下降 8.07%。分季度看, 2Q2025 单季度营业收入 2.80 亿元, 同比下降 20.58%; 归属于母公司股东的净利润 0.63 亿元, 同比下降 51.11%。
- 25H1 福建省内风电同比上升, 公司部分项目电价补贴到限:** 2025 年上半年, 公司福建省区域风电项目发电量较上年同期略有上升, 但由于新疆哈密与黑龙江区域限电率上升, 导致公司整体发电量与上网电量较上年同期略有下降。因发电量、上网电量较上年同期减少及个别项目电价补贴到限, 报告期公司实现营业收入 79,410.57 万元, 比上年同期减少 2.95%。2025 年上半年, 公司补贴到限的福清嘉儒风电场一期项目、福清泽岐风电场项目、平潭青峰风电场一期项目继续参与绿电交易, 交易电量 15,872.6 万千瓦时。2025 年上半年, 公司在福建省所属陆上风电场的平均发电设备利用小时为 1356 小时, 所属海上风电场的平均发电设备利用小时为 2037 小时, 高于国内平均水平 (2025 年上半年全国并网风电利用小时为 1087 小时)。截至 2025 年 6 月 30 日, 公司控股并网装机容量 95.73 万千瓦, 其中, 风电项目装机容量 90.73 万千瓦 (陆上风电装机容量 61.13 万千瓦、海上风电装机容量 29.6 万千瓦), 光伏发电项目装机容量 2 万千瓦, 生物质发电项目装机容量 3 万千瓦。2025H1, 公司累计发电量 14.05 亿千瓦时 (同比 -0.89%), 上网电量 13.66 亿千瓦时 (同比 -0.71%)。其中福建省风电发电量和上网电量分别增长 2.60% 和 2.70%; 黑龙江省风电和生物质发电则显著下滑, 风电发电量减少 28.91%, 生物质发电下降 14.99%; 新疆哈密光伏发电量同比下降 34.95%。2025 年第二季度, 公司完成发电量 5.07 亿时, 同比下降 18.08%; 上网电量 4.90 亿千瓦时, 同比下降 18.30%。
- 推进建设海风项目, 积极改造老旧风场:** 2025 年上半年, 公司扎实推进福建省内在建海上风电项目、光伏项目和集中统一送出工程项目前期工作, 同时稳步推进老旧风场设备改造工作, 对符合条件的项目启动相关前期可行性论证工作。2025 年 8 月 26 日, 公司召开第九届董事会第二十一次临时会议, 以记名投票表决方式审议通过了《关于投资建设长乐 B 区 (调整) 海上风电场项目的议案》。本项目总投资估算 11.77 亿元。根据可行性研究报告测算, 本项目预计年上网电量约 456.542GWh, 预计年等效满负荷小时数 4004.8h, 项目全周期测算资本金内部收益率为 5.03%, 在此基础上, 各项财务指标状况良好, 具有一定的盈利能力和偿债能力, 该项目在财务上可行。
- 盈利预测与投资建议:** 我们维持之前的盈利预测, 预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 7.02、7.20 和 7.43 亿元, 对应 PE 分别为 14.3/13.9/13.5 倍。维持“持有”评级。
- 风险提示:** 水库流域来水偏枯; 需求下降导致电力销售受阻; 装机建设进度不及预期。

基本数据

日期	2025-08-28
收盘价:	5.27 元
总股本/流通股本(百万股)	1,903.00/1,903.00
流通 A 股市值(百万元)	10,028.79
每股净资产(元)	3.64
资产负债率(%)	39.46
一年内最高/最低价(元)	6.60/4.19

一年内股价相对走势



团队成员

分析师: 严家源(S0210524050013)
yjy30561@hfzq.com.cn

相关报告

- 中闽能源 (600163.SH): 24 年项目开拓优质增量, 1Q25 省内风电表现提升——2025.05.01
- 【华福电力公用】中闽能源(600163.SH)覆盖报告: 福建海风拥抱者, 集团资源加持发展可期——2025.03.10

财务数据和估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,732	1,741	1,752	1,752	1,752
增长率	-3%	1%	1%	0%	0%
净利润 (百万元)	678	651	702	720	743
增长率	-7%	-4%	8%	3%	3%
EPS (元/股)	0.36	0.34	0.37	0.38	0.39
市盈率 (P/E)	14.8	15.4	14.3	13.9	13.5
市净率 (P/B)	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2

数据来源: 公司公告、华福证券研究所



分析师声明

本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn