

导语：装机规模仍有翻倍预期。

作者：市值风云 App：萧瑟

福建风电龙头，福能股份：现金流转正，首推中期分红

火电负责托底现金流和保障民生，绿电负责贡献成长和盈利能力。

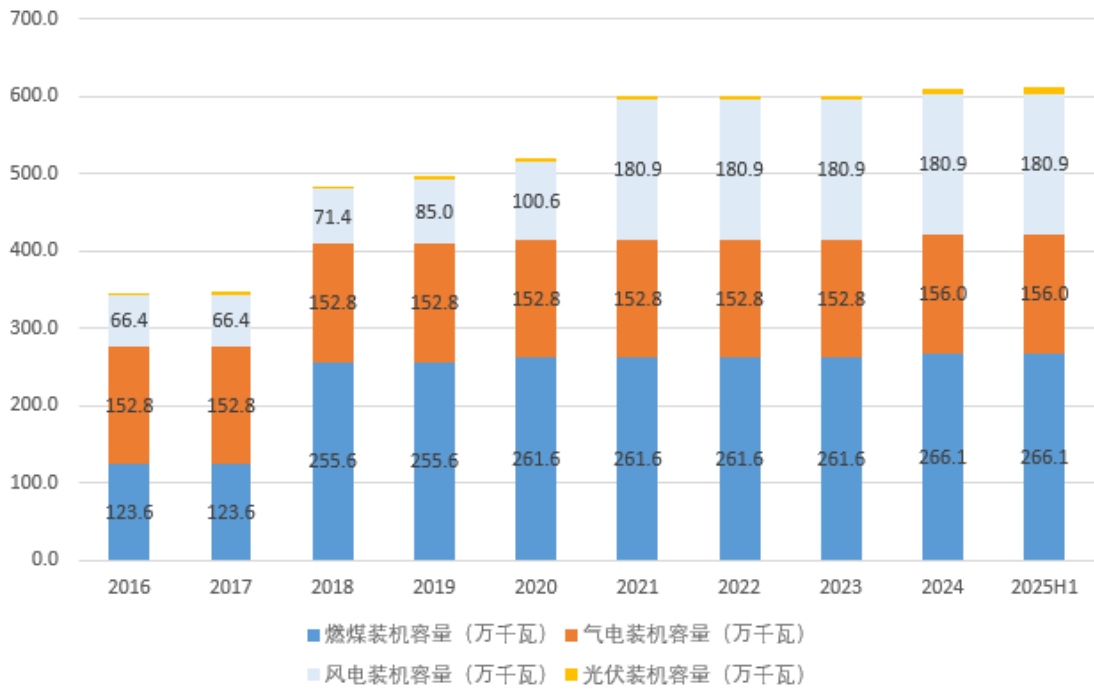
2025 年上半年全国可再生能源发电量占比已达 36.2%，但由于风电、光伏出力特性，在用电高峰期，火电仍承担重要调峰任务。

福能股份（600483.SH）作为福建能源版图核心企业，凭借火电与绿电协同发展模式，在保障区域能源安全的同时，也是新能源发展机遇的受益者。

一、禀赋优势增强，盈利稳健增长

福能股份是以清洁能源发电和高效节能热电联产为主的电力企业，业务主要集中于福建省，实际控制人为福建省国资委。

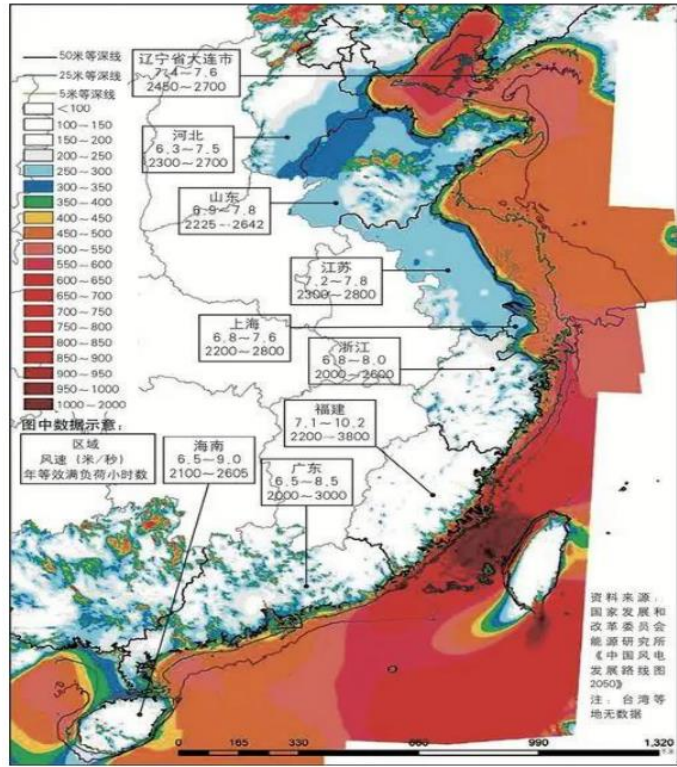
截至 2025 年中，公司控股运营总装机规模 612.52 万千瓦，包含风电 180.90 万千瓦，天然气发电 156.00 万千瓦，热电联产 134.11 万千瓦，燃煤发电 132.00 万千瓦，光伏发电 9.51 万千瓦，清洁能源装机占比 56.55%。



(来源：福能股份公告，制图：市值风云 APP)

其中**风电业务装机占比虽不高，却是盈利的主要支柱**，2024年毛利率高达64.1%，远高于其他电源类型，这主要得益于福建地区优越的风力资源和公司高效的运营管理。

福建省是全国海上风电资源禀赋最为优秀的地域之一，目前福能股份的风电装机容量占全省总规模的22.50%，位居省内风电龙头地位。



(来源：中国风电发展路线图)

其次，公司风电项目不弃风限电，利用小时数高。2024 年，福能股份风电平均利用小时数达 3,324 小时，较全国风电平均利用小时数高出 1,197 小时，持续扩大差异化优势。



(来源：福能股份公告，制图：市值风云 APP)

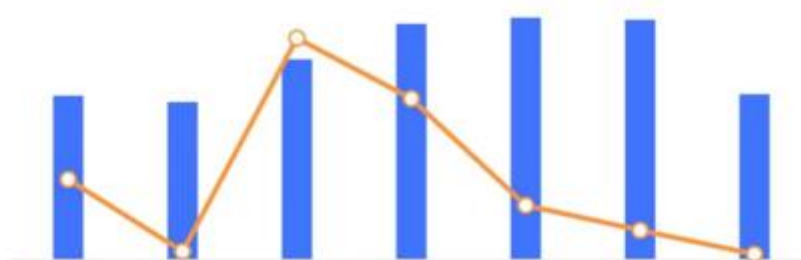
叠加燃煤发电成本端的改善，近年来福能股份的盈利能力持续提升。2024 年全年毛利率为 26.6%，同比提高 2.7 个百分点；2025 年前三季度毛利率达 26.04%，较上年同期提高 4.05 个百分点。

此外，受益于海峡发电（持股 35%）、宁德核电（持股 10%）等参股项目的贡献，2025 年前三季度，福能股份实现投资收益 8.77 亿元，公司整体净利率高达 24.1%。

总的来看，2025 年前三季度，公司交出了一份稳健的业绩答卷，实现营业收入 100.35 亿元，同比下降 4.29%；归母净利润 19.89 亿元，同比增长 12.17%。

营收及增速

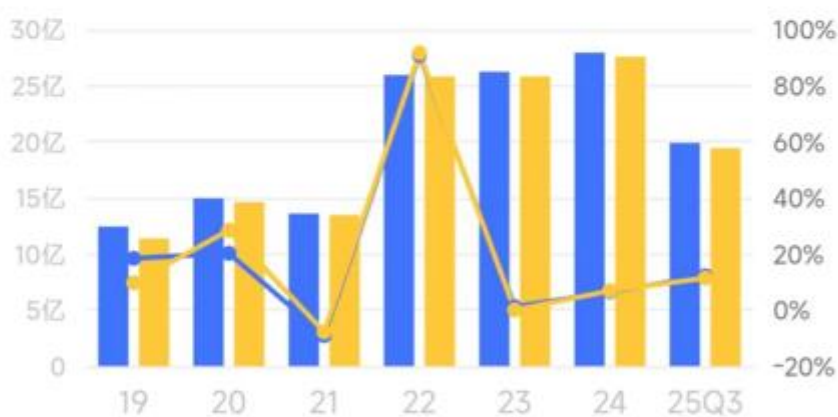
● 营业收入 (元) ● 营收YOY



	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025Q3
● 营业收入 (元)	99.5亿	95.6亿	121.6亿	143.2亿	146.9亿	145.6亿	100.4亿
● 营收YOY	6.3%	-3.9%	26.4%	17.8%	2.6%	-0.9%	-4.3%

净利润

● 归母净利润 (元) ● 扣非归母净利润 (元) ● 归母净利润YOY
● 扣非归母净利润YOY



	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025Q3
● 归母净利润 (元)	12.4亿	15.0亿	13.6亿	25.9亿	26.2亿	27.9亿	19.9亿
● 扣非归母净利润 (元)	11.4亿	14.6亿	13.5亿	25.8亿	25.8亿	27.6亿	19.4亿
● 归母净利润YOY	18.4%	20.2%	-9.1%	90.9%	1.1%	6.5%	12.2%
● 扣非归母净利润YOY	9.7%	28.5%	-7.9%	91.6%	0.0%	6.8%	11.4%

(来源: 市值风云 APP)

二、项目储备丰富，首推中期分红

长远来看,福能股份多年来稳定的电站装机规模仍有扩张空间。截至2025年中,公司在建及规划项目的主要情况如下:

泉惠热电联产项目中,一期项目于2024年5月通过决策,二期项目于2025年4月通过决策,预计工期均为27个月,规模合计264万千瓦。

海上风电项目中,长乐外海J区项目于2025年4月通过决策,预计工期21个月,规模65.6万千瓦。

参股的宁德核电5-6号机组,对应权益装机约20万千瓦。该项目于2025年4月获得核准,预计2028年投产,有望扩大投资收益规模。

此外,福能股份还布局了三个抽水蓄能项目。木兰抽蓄项目(140万千瓦)、华安抽蓄项目(140万千瓦)、南安抽蓄项目(120万千瓦)分别在2024年2月、2024年7月、2025年8月通过决策,预计工期均为69个月。

目前抽水蓄能项目实行两部制电价政策,容量电价用于回收固定成本,电量电价用于回收运行成本,长期收益丰厚,例如友商南网储能(600995.SH)的抽蓄项目可以做到接近5成毛利。



抽水蓄能稀缺玩家：3年真空期已过，密集投产期开启



萧瑟

2025-11-18 09:33

电改红利第一受益人。

长按识别二维码 · 尊享独立研报



市值风云

专业服务注册制 牛市炒股在这里



(来源：市值风云 APP)

公司规划 2025 年末控股运营、建设发电装机合计 1,500 万千瓦，全部建成后较当前电站容量增幅约 145%，清洁能源占比也将从 56.55%提升至 70%以上。

且规划到 2030 年达到 2,000 万千瓦的总规模。

除了项目储备带来的增长潜力，分红也是福能股份的一大亮点。

随着存量电站陆续并网运营，在电站建设之余，公司的自由现金流自 2022 年起开始稳定转正，2022-2024 三年间合计净流入 54.38 亿元；2025 年前三季度，同样有 12.88 亿元的净流入规模。

自由现金流

● 自由现金流（元）



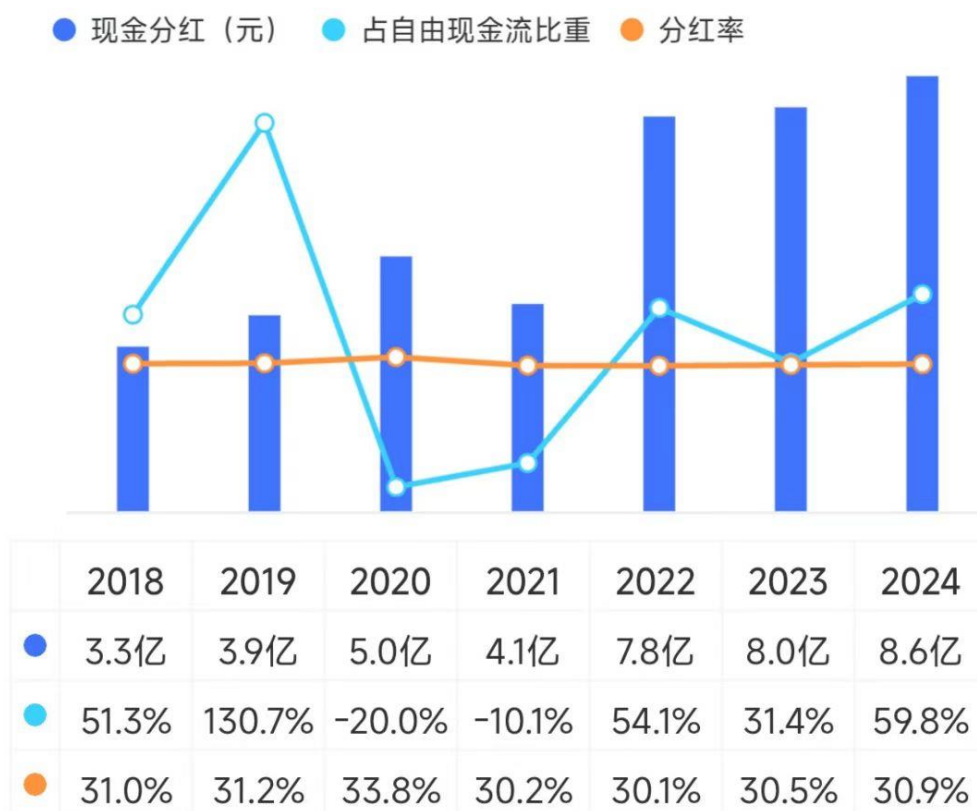
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025Q3
● 自由现金流 (元)	6.3亿	3.0亿	-25.2亿	-40.7亿	14.5亿	25.5亿	14.4亿	12.9亿

(来源：市值风云 APP)

过去福能股份的分红率一直维持在 30%。根据公司 2024-2026 年度股东分红回报规划，这一比例将得到延续。

值得注意的是，2025 年福能股份实施了一次中期分红，派发现金红利 2.03 亿元，对应分红率约 15%，这还是公司历史上的头一遭。

现金分红



(来源：市值风云 APP)

结语

福能股份作为福建风电龙头，凭借风电利用小时数高、热电联产效率优势，持续优化业务结构，实现利润稳健增长。

公司未来规划清晰，装机规模持续扩大，中期分红政策明确。随着福建省乃至全国清洁能源加速发展，有望进一步提升市场地位。