

# 2025年度业绩快报点评：业务多元发展业绩超预期，保证股东回报

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	25,538	31,589	33,754	36,905	38,808
同比(%)	34.96	23.70	6.85	9.34	5.16
归母净利润(百万元)	844.45	853.12	1,000.68	1,070.50	1,117.39
同比(%)	28.87	1.03	17.30	6.98	4.38
EPS-最新摊薄(元/股)	0.65	0.66	0.77	0.82	0.86
P/E(现价&最新摊薄)	20.85	20.64	17.59	16.45	15.76

## 投资要点

- 事件：**2026/1/8，公司发布2025年前三季度权益分派实施公告。2026/1/20，公司发布2025年度业绩快报。
- 2025年业绩&现金流稳增，秉持“能源+科技+供应链”战略业务多元发展。**根据公司2025年度业绩快报，公司2025年实现归母净利润10.01亿元，同比增长17.3%，扣非归母净利润9.58亿元，同比增长18.5%；2025Q4归母净利润5.10亿元，同比增长30.6%，超出我们预期。我们判断业绩超预期或与2025Q4天然气供应量高增有关，2025Q4公司天然气供应量14.07亿方，同比+38.8%；2025年全年公司天然气供应量为49.31亿立方米，同比+0.5%。根据公司2025年度业绩快报，2025年公司营业总收入为337.54亿元，同比增长6.85%，主要是公司大力拓展能源化工等业务所致；其中城市燃气收入124.93亿元，同比减少14.83%，能源化工收入157.17亿元，同比增长20.97%。根据公司2025年度业绩快报，2025年公司经营活动产生的现金流量净额19.55亿元，同比增加11.44%。公司秉持“能源+科技+供应链”战略，在深耕城市天然气业务的同时，积极推进石油化工产品、氢能、热能、光伏和储能等能源业务，持续开展科技研发与装备制造业务、供应链业务以及其它延伸业务。
- 2025-2027年分红比例不低于65%，保证股东回报。**2025-2027年，公司规划每年现金分红金额不低于公司该年度归母净利润的65%。公司在符合相关条件下每年可以进行两次利润分配，即年度利润分配及中期（半年度或第三季度）利润分配。公司2025年度前三季度利润分配预案已经2026年1月6日召开的公司第六届董事会第二十六次会议审议通过，公司以总股本12.98亿股为基数，向全体股东每10股派发现金红利2.5元（含税），共派发现金红利3.25亿元（含税），分红比例66.2%。
- 盈利预测与投资评级：**考虑到2025Q4气量超预期、能源化工业务保持高速增长，我们上调2025-2027年公司归母净利润至10.01/10.70/11.17亿元（原值8.72/9.22/9.76亿元），同比+17.3%/+7.0%/+4.4%，PE17.59/16.45/15.76倍；按照分红比例65%计算，2025-2027股息率3.7%/4.0%/4.1%（估值日2026/1/22）。公司天然气业务稳定发展，新能源、供应链、延伸、科技研发与装备制造业务多点开花，维持“买入”评级。
- 风险提示：**经济增速不及预期，极端天气&国际局势变化，安全经营风险

2026年01月22日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 谷玥

执业证书：S0600524090002

guy@dwzq.com.cn

## 股价走势



## 市场数据

收盘价(元)	13.56
一年最低/最高价	10.07/14.74
市净率(倍)	3.70
流通A股市值(百万元)	17,181.04
总市值(百万元)	17,606.23

## 基础数据

每股净资产(元,LF)	3.67
资产负债率(% ,LF)	54.43
总股本(百万股)	1,298.39
流通A股(百万股)	1,267.04

## 相关研究

《佛燃能源(002911): 2025年三季报点评：业绩符合预期，持续推进绿醇投资，25-27年分红比例不低于65%》

2025-10-17

《佛燃能源(002911): 2025半年度业绩点评：利润稳增，现金流大幅改善》

2025-08-20

## 佛燃能源三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>6,669</b>	<b>7,436</b>	<b>8,346</b>	<b>9,670</b>	<b>营业收入</b>	<b>31,589</b>	<b>33,754</b>	<b>36,905</b>	<b>38,808</b>
货币资金及交易性金融资产	2,789	3,479	3,920	5,085	营业成本(含金融类)	29,652	31,618	34,617	36,382
经营性应收款项	2,254	2,267	2,605	2,693	税金及附加	48	51	55	58
存货	969	1,110	1,183	1,217	销售费用	118	128	133	147
合同资产	0	0	0	0	管理费用	390	422	443	470
其他流动资产	657	580	639	674	研发费用	315	354	369	388
<b>非流动资产</b>	<b>12,642</b>	<b>12,758</b>	<b>12,525</b>	<b>12,148</b>	<b>财务费用</b>	<b>56</b>	<b>52</b>	<b>51</b>	<b>45</b>
长期股权投资	550	550	550	550	加:其他收益	29	23	26	27
固定资产及使用权资产	7,225	7,342	7,268	7,027	投资净收益	506	344	356	350
在建工程	987	971	890	833	公允价值变动	(303)	(100)	(100)	(100)
无形资产	2,142	2,064	1,985	1,907	减值损失	(15)	(16)	(16)	(16)
商誉	56	56	56	56	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	135	135	135	135	<b>营业利润</b>	<b>1,229</b>	<b>1,381</b>	<b>1,503</b>	<b>1,580</b>
其他非流动资产	1,546	1,641	1,641	1,641	营业外净收支	5	34	10	0
<b>资产总计</b>	<b>19,311</b>	<b>20,195</b>	<b>20,870</b>	<b>21,817</b>	<b>利润总额</b>	<b>1,234</b>	<b>1,415</b>	<b>1,513</b>	<b>1,580</b>
<b>流动负债</b>	<b>7,155</b>	<b>7,358</b>	<b>7,717</b>	<b>8,076</b>	<b>减:所得税</b>	<b>266</b>	<b>278</b>	<b>297</b>	<b>310</b>
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,170	1,050	950	1,050	<b>净利润</b>	<b>968</b>	<b>1,137</b>	<b>1,216</b>	<b>1,270</b>
经营性应付款项	2,249	2,394	2,620	2,754	减:少数股东损益	115	136	146	152
合同负债	1,531	1,688	1,844	1,920	<b>归属母公司净利润</b>	<b>853</b>	<b>1,001</b>	<b>1,070</b>	<b>1,117</b>
其他流动负债	2,205	2,227	2,303	2,353					
<b>非流动负债</b>	<b>2,704</b>	<b>2,687</b>	<b>2,537</b>	<b>2,637</b>	<b>每股收益-最新股本摊薄(元)</b>	<b>0.66</b>	<b>0.77</b>	<b>0.82</b>	<b>0.86</b>
长期借款	1,421	1,341	1,191	1,291					
应付债券	500	500	500	500	<b>EBIT</b>	<b>1,083</b>	<b>1,467</b>	<b>1,564</b>	<b>1,624</b>
租赁负债	63	63	63	63	<b>EBITDA</b>	<b>1,606</b>	<b>2,146</b>	<b>2,298</b>	<b>2,401</b>
其他非流动负债	719	783	783	783					
<b>负债合计</b>	<b>9,859</b>	<b>10,045</b>	<b>10,254</b>	<b>10,713</b>	<b>毛利率(%)</b>	<b>6.13</b>	<b>6.33</b>	<b>6.20</b>	<b>6.25</b>
归属母公司股东权益	8,425	8,985	9,307	9,642	归母净利率(%)	2.70	2.96	2.90	2.88
少数股东权益	1,027	1,164	1,310	1,462					
<b>所有者权益合计</b>	<b>9,452</b>	<b>10,149</b>	<b>10,616</b>	<b>11,104</b>	<b>收入增长率(%)</b>	<b>23.70</b>	<b>6.85</b>	<b>9.34</b>	<b>5.16</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>19,311</b>	<b>20,195</b>	<b>20,870</b>	<b>21,817</b>	<b>归母净利润增长率(%)</b>	<b>1.03</b>	<b>17.30</b>	<b>6.98</b>	<b>4.38</b>

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,750	1,961	1,766	1,988	每股净资产(元)	3.56	3.99	4.24	4.50
投资活动现金流	(806)	(437)	(134)	(50)	最新发行在外股份 (百万股)	1,298	1,298	1,298	1,298
筹资活动现金流	(241)	(731)	(1,092)	(673)	ROIC(%)	7.04	9.17	9.52	9.55
现金净增加额	716	790	540	1,265	ROE-摊薄(%)	10.13	11.14	11.50	11.59
折旧和摊销	523	678	734	777	资产负债率(%)	51.05	49.74	49.13	49.10
资本开支	(657)	(670)	(490)	(400)	P/E (现价&最新股本摊薄)	20.64	17.59	16.45	15.76
营运资本变动	323	230	(26)	85	P/B (现价)	3.81	3.40	3.20	3.01

数据来源:Wind,东吴证券研究所, 全文如无特殊注明, 相关数据的货币单位均为人民币, 预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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提供。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

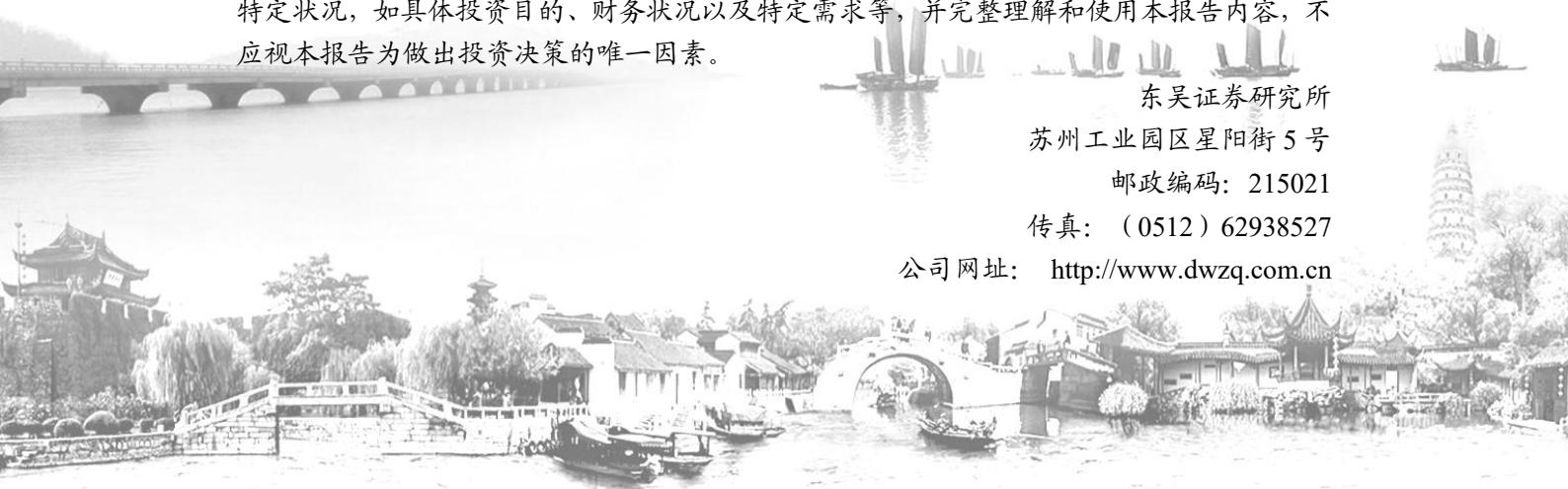
### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

 东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>