

公司研究 | 点评报告 | 首华燃气 (300483.SZ)

单四季度利润创历史新高，业绩拐点已到

报告要点

公司披露 2025 年业绩预告，预计 2025 年度归属于上市公司股东的净利润为盈利 15,000 万元至 20,000 万元，上年同期为亏损 71,095.41 万元，实现扭亏为盈；扣除非经常性损益后的净利润预计为盈利 14,600 万元至 19,600 万元。收到煤层气生产补贴，对利润贡献显著；项目稳步推进，产量高速释放，2025 年产量同比大增 98%；伴随气量快速增长，产气成本仍有下降空间；展望未来，煤层气等非常规油气已成为天然气供应重要增长极。

分析师及联系人



魏凯

SAC: S0490520080009

SFC: BUT964



王岭峰

SAC: S0490521080001

SFC: BWF918

单四季度利润创历史新高，业绩拐点已到

事件描述

公司披露 2025 年业绩预告，预计 2025 年度归属于上市公司股东的净利润为盈利 15,000 万元至 20,000 万元，上年同期为亏损 71,095.41 万元，实现扭亏为盈；扣除非经常性损益后的净利润预计为盈利 14,600 万元至 19,600 万元。

事件评论

- **收到煤层气生产补贴，对利润贡献显著。**首华燃气持有子公司北京中海沃邦能源投资有限公司 67.5% 股权，2025 年 Q4 中海沃邦确认与收益相关的政府补助约 1.59 亿元，考虑持股比例及税收影响，对首华燃气业绩贡献约为 0.91 亿元 (1.59 亿*67.5%*85%)，对当期损益产生 正面影响。若扣掉生产补贴，单四季度经营业绩仍有 0.6 亿-1.1 亿 (包含 2025 年股权激励费用)，创造历史单季度新高。
- **项目稳步推进，产量高速释放，2025 年产量同比大增 98%。**石楼西区块 2024 年来伴随煤层气储量落实，从 2025 年开始迎来快速放量，天然气产销量大幅增长，2025 年公司产气量同比增长约 98%，销售气量同比增长约 90%。2025 年末，日产气量突破 300 万立方米，对应年化产量超过 10.95 亿方。随着新增气井的不断投产，2026 年或将大概率完成既定目标。
- **伴随气量快速增长，产气成本仍有下降空间。**随着技术和工艺的进步，公司煤层气水平井单井造价持续下降。按 2024 年油气资产折耗数据计算，2024 年单方折耗约 0.85 元，随着新井的投产，总体单方折耗成本会进一步的降低。二是生产运营端，气量增长对生产运营成本摊薄效应更为明显，由于管理成本、销售费用等三费以及人工成本、场站设备等固定资产折旧此类生产成本并不随产气量同比例增长，因此气量快速提升可大幅摊薄单位生产运营成本。从这两个维度看，公司未来方气成本仍具备下降潜力。
- **展望未来，煤层气等非常规油气已成为天然气供应重要增长极。**我国油气对外依存度高，2024 年对外依存度分别达 72% 和 41%，为保障我国能源安全，供应端将持续推动油气增储上产。国家通过政策、补贴等手段，不断推动页岩气、致密气、煤层气等非常规油气勘探开发。其中深层煤层气增速表现亮眼，预计将成为继致密气、页岩气之后，我国最现实的天然气上产接替资源。公司石楼西区块临近我国最大的深层煤层气——中石油大吉气田，近年来大吉气田伴随开采经济效益落实、理论与技术突破，产量实现跨越式增长，对石楼西区块资源量落实与开采提供先导性指引。
- 预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.57 元、1.41 元和 2.56 元。对应 2026 年 1 月 23 日收盘价的 PE 分别为 30.14X、12.13X 和 6.70X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、国际油气价格大幅波动；
- 2、项目投产进度不及预期。

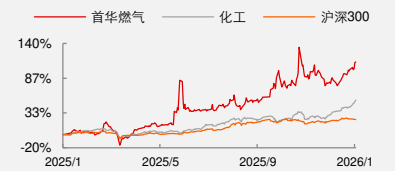
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	17.15
总股本(万股)	29,029
流通A股/B股(万股)	29,017/0
每股净资产(元)	7.02
近12月最高/最低价(元)	18.96/6.68

注：股价为 2026 年 1 月 23 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《产量同比大增 112%，静待业绩拐点到来》2025-11-02
- 《“首”循新光，气奏“华”章》2025-09-15



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、国际油气价格大幅波动。原油和天然气作为大宗商品,其价格受到全球经济增长率、地缘、政治、金融、供需等诸多因素影响,表现出较强的周期性和波动性。
- 2、项目投产进度不及预期。石楼西区块高效开发推动产量快速增长是支撑公司业绩快速增长的重要增长极,若产量不及预期将导致公司营业收入和利润受到较大影响。

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情形范围内，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。