

2026年06月01日

湖北能源 (000883.SZ)

投资评级: 买入 (维持)

——提分红比例至不低于 50% 26Q1 来水偏丰业绩高增

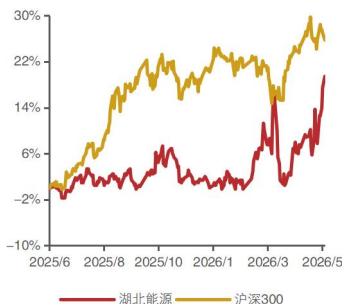
证券分析师

查浩
SAC: S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com
刘晓宁
SAC: S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com
邓思平
SAC: S1350524070003
dengsiping@huayuanstock.com

联系人

秦雨茁
qinyuzhuo@huayuanstock.com

市场表现:



基本数据 2026年06月01日

收盘价 (元)	5.42
一年内最高/最低 (元)	5.46/4.45
总市值 (百万元)	38,370.28
流通市值 (百万元)	35,119.35
总股本 (百万股)	7,079.39
资产负债率 (%)	54.63
每股净资产 (元/股)	5.34

资料来源: 聚源数据

投资要点:

- **事件:** 1) 公司发布 2025 年年报, 2025 年实现归母净利润 19.09 亿元, 同比增长 5.26%; 实现扣非归母净利润 11.62 亿元, 同比下降 33.64%; 2) 公司发布 2026 年一季报, 2026Q1 实现归母净利润 5.06 亿元, 同比增长 42.04%; 实现扣非归母净利润 4.43 亿元, 同比增长 39.45%; 3) 2025 年公司拟每 10 股分配现金红利 1.50 元 (含税), 分红比例 55.61%; 修订股东回报规划, **将 2025 和 2026 年度分红比例由“不低于 30%”提升至“不低于 50%”。**
- **2025 年转让长江证券股权实现利润增长, 火电及新能源板块业绩承压。** 2025 年公司业绩主要影响因素包括公司转让长江证券股权实现净利润 6.93 亿元、计提资产减值准备同比下降 3.42 亿元。分板块来看, 2025 年公司水电、火电、新能源、煤炭天然气热力销售业务分别实现净利润 10.82、3.91、-3.15、-1.18 亿元, 分别同比 -3.14%、-55.15%、由盈转亏、由盈转亏。湖北省新能源、水电发电量增加挤压火电发电空间, 2025 年公司水电、火电、风电、光伏发电量分别为 112.49、231.90、19.97、62.66 亿千瓦时, 分别同比+2.58%、-12.55%、-8.01%、+42.86%, 同时受电力市场化交易竞争加剧与新能源入市影响, 2025 年公司火电和新能源电价同比下降, 火电及新能源业务净利润同比分别减少 4.81 亿元和 6.31 亿元。
- **26Q1 来水改善, 带动水电业绩修复。** 公司 2026Q1 归母净利润增长主要受益于公司水电所在流域来水改善带动水电业绩修复。2026Q1 公司水电、火电、风电、光伏发电量分别为 34.88、59.35、4.76、12.75 亿千瓦时, 分别同比+85.63%、-2.64%、-6.30%、-14.43%, 一季度公司水电站所在流域来水改善, 水电发电量同比高增带动水电板块利润总额同比增加 4.96 亿元; 2026Q1 公司火电板块利润总额同比增加 0.42 亿元, 主要因为江陵火电投产运营及一季度煤价下降。
- **规划分红比例提升、定增落地, 在建抽蓄项目“十五五”贡献增量。** 公司通过修订股东回报规划, 将 2025 和 2026 年度现金分红比例由“不低于 30%”提升至“不低于 50%”。公司为三峡集团旗下湖北区域性电力平台, 截至 2025 年底, 公司控股装机 1928 万千瓦, 其中水电、火电、风电、光伏装机分别为 466、729、152、572 万千瓦。2025 年公司完成向三峡集团定增, 募集资金总额 29 亿元, 扣除发行费用后全部用于罗田平坦原抽水蓄能电站项目; 公司在建罗田平坦原、长阳清江、南漳张家坪三个抽水蓄能项目合计装机 440 万千瓦, “十五五”期间有望逐步贡献调节价值与业绩增量。
- **盈利预测与评级:** 我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 19.15/19.86/20.05 亿元, 当前股价对应的 PE 分别为 20/19/19 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示: 来水不及预期、煤价涨幅超预期、电价不及预期。**

盈利预测与估值 (人民币)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	20,031	17,467	18,537	19,280	19,496
同比增长率 (%)	7.30%	-12.80%	6.13%	4.01%	1.12%
归母净利润 (百万元)	1,814	1,909	1,915	1,986	2,005
同比增长率 (%)	3.75%	5.26%	0.28%	3.73%	0.95%
每股收益 (元/股)	0.26	0.27	0.27	0.28	0.28
ROE (%)	5.38%	5.13%	4.98%	5.00%	4.89%
市盈率 (P/E)	21.15	20.09	20.04	19.32	19.13

资料来源: 公司公告, 华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	3,700	2,558	2,308	2,167
应收票据及账款	4,289	4,641	4,827	4,881
预付账款	369	1,655	1,721	1,740
其他应收款	52	106	111	112
存货	750	836	868	877
其他流动资产	2,211	2,276	2,290	2,294
流动资产总计	11,371	12,072	12,124	12,071
长期股权投资	2,297	2,697	3,097	3,497
固定资产	68,475	70,281	73,847	79,106
在建工程	10,017	10,703	9,364	6,025
无形资产	1,644	1,527	1,410	1,293
长期待摊费用	21	19	18	16
其他非流动资产	6,359	6,372	6,409	6,444
非流动资产合计	88,813	91,599	94,144	96,381
资产总计	100,184	103,671	106,268	108,452
短期借款	3,211	5,211	5,211	5,211
应付票据及账款	2,705	3,222	3,345	3,382
其他流动负债	14,486	12,517	12,999	13,141
流动负债合计	20,402	20,951	21,556	21,734
长期借款	32,005	33,505	34,005	34,505
其他非流动负债	3,532	3,532	3,532	3,532
非流动负债合计	35,537	37,037	37,537	38,037
负债合计	55,939	57,987	59,092	59,770
股本	7,079	7,079	7,079	7,079
资本公积	12,533	12,533	12,533	12,533
留存收益	17,599	18,824	20,096	21,379
归属母公司权益	37,211	38,437	39,708	40,991
少数股东权益	7,034	7,247	7,468	7,690
股东权益合计	44,245	45,684	47,176	48,682
负债和股东权益合计	100,184	103,671	106,268	108,452

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	2,028	1,677	1,756	1,777
折旧与摊销	3,615	3,664	3,906	4,214
财务费用	1,034	958	1,007	1,021
投资损失	-1,814	-420	-420	-420
营运资金变动	1,115	-3,294	303	90
其他经营现金流	335	586	586	586
经营性现金净流量	6,313	3,170	7,138	7,268
投资性现金净流量	-6,104	-6,166	-6,166	-6,166
筹资性现金净流量	1,224	1,853	-1,222	-1,243
现金流量净额	1,424	-1,142	-250	-141

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	17,467	18,537	19,280	19,496
营业成本	13,631	14,401	14,951	15,114
税金及附加	250	191	198	201
销售费用	21	39	40	41
管理费用	745	703	731	739
研发费用	23	14	14	14
财务费用	1,034	958	1,007	1,021
资产减值损失	-214	-37	-39	-39
信用减值损失	9	-19	-19	-19
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	1,814	420	420	420
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	10	0	0	0
其他收益	108	132	132	132
营业利润	3,492	2,729	2,832	2,860
营业外收入	70	76	76	76
营业外支出	34	42	42	42
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	3,529	2,763	2,866	2,894
所得税	1,501	636	659	666
净利润	2,028	2,128	2,207	2,228
少数股东损益	118	213	221	223
归属母公司股东净利润	1,909	1,915	1,986	2,005
EPS(元)	0.27	0.27	0.28	0.28

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	-12.80%	6.13%	4.01%	1.12%
营业利润增长率	26.48%	-21.84%	3.78%	0.96%
归母净利润增长率	5.26%	0.28%	3.73%	0.95%
经营现金流增长率	-1.84%	-49.78%	125.15%	1.83%
盈利能力				
毛利率	21.96%	22.31%	22.45%	22.48%
净利率	11.61%	11.48%	11.45%	11.43%
ROE	5.13%	4.98%	5.00%	4.89%
ROA	1.91%	1.85%	1.87%	1.85%
估值倍数				
P/E	20.09	20.04	19.32	19.13
P/S	2.20	2.07	1.99	1.97
P/B	1.03	1.00	0.97	0.94
股息率	0.00%	1.80%	1.86%	1.88%
EV/EBITDA	9	11	11	10

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。