

佛燃能源（002911）

2026H1 业绩快报点评：归母净利稳增 6.5%， 推进传统能源结构调整转型

买入（维持）

2026 年 07 月 17 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证书：S0600522030002

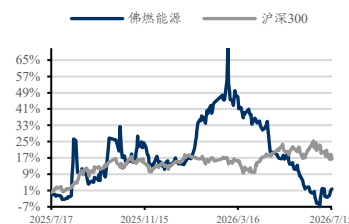
renyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	31,589	33,595	36,777	39,506	41,246
同比（%）	23.70	6.35	9.47	7.42	4.40
归母净利润（百万元）	853.26	1,030.27	1,070.50	1,117.39	1,196.28
同比（%）	1.04	20.74	3.91	4.38	7.06
EPS-最新摊薄（元/股）	0.66	0.79	0.82	0.86	0.92
P/E（现价&最新摊薄）	15.76	13.05	12.56	12.04	11.24

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年半年度业绩快报。
- **归母净利润同增 6.5%，持续推进传统能源结构调整和转型。**2026H1 实现营业总收入 130.39 亿元，同比-14.99%，营业利润 5.29 亿元，同比-3.61%；利润总额 5.51 亿元，同比+0.38%；归母净利润 3.30 亿元，同比+6.48%；扣非归母净利润 3.07 亿元，同比+0.19%。基本每股收益 0.21 元，同比+5.00%；加权平均 ROE5.55%，同比+0.25pct。公司持续推进传统能源结构调整和转型，2026H1 公司天然气总供应量 20.67 亿方，等值石油化工产品销售量 59 万吨。2026H1 公司营业收入下滑，主要是公司对毛利率较低的业务进行优化调整，相应减少该部分收入规模所致。2026H1 公司毛利率同比提升，归母净利润同比增长 6.48%。
- **引入央企战投，优化资本结构、聚焦核心主业。**报告期末公司总资产较年初下降 5.53%至 189.40 亿元，主因下属子公司佛山三水佛燃热电通过增资引入中海油电力投资作为控股股东，报告期内不再纳入合并范围，相应减少资产总额 8.27 亿元、负债总额 6.57 亿元。剥离后公司进一步聚焦天然气核心主业，提升整体运营效率与盈利质量。
- **天然气主业量稳价优，绿色甲醇与氢能打开中长期成长空间。**天然气主业量稳价优，绿色甲醇与氢能打开中长期成长空间。1）主业量稳价优，盈利韧性凸显：公司坐拥 13 个区域管道燃气特许经营权，2025 年受益于采购成本回落与顺价理顺，贡献毛利增量，2026H1 毛利率同比提升；2）绿色甲醇打造第二成长曲线：公司通过合资 VENEX、收购内蒙古易高落地 5 万吨产能并规划升级至 30 万吨，佛山三水 30 万吨/年项目（一期 20 万吨/年）达产后预计年均税后利润约 2.7 亿元、投资收益率 18.64%，中长期规划总投资 100 亿元、全国布局 100 万吨/年绿色燃料及化工供应池，成长空间打开；3）新能源与科技装备贡献高毛利弹性：新能源业务（累计装机约 47.6MW）毛利率约 29%，SOFC 燃料电池、氢能隔膜压缩机等业务毛利率超 33%，有望构筑新的增长极。
- **盈利预测与投资评级：**公司主动优化业务结构、盈利质量持续提升，天然气主业稳健，绿色甲醇等新业务多点开花。我们维持 2026-2028 年归母净利润预测 10.71/11.17/11.96 亿元，对应 PE 12.56 /12.04/11.24 倍（2026/7/16），维持"买入"评级。
- **风险提示：**天然气消费不及预期，极端天气&国际局势变化，安全经营风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	10.39
一年最低/最高价	9.33/17.80
市净率(倍)	3.19
流通 A 股市值(百万元)	13,164.52
总市值(百万元)	13,488.05

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.26
资产负债率(%，LF)	53.80
总股本(百万股)	1,298.18
流通 A 股(百万股)	1,267.04

相关研究

- 《佛燃能源(002911)：2025 年年报点评：业务多元发展，保证股东回报》
2026-03-27
- 《佛燃能源(002911)：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》
2026-01-22

佛燃能源三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6,847	8,565	9,429	9,791	营业总收入	33,595	36,777	39,506	41,246
货币资金及交易性金融资产	3,547	3,910	4,515	4,720	营业成本(含金融类)	31,506	34,593	37,233	38,890
经营性应收款项	1,317	2,605	2,755	2,851	税金及附加	69	74	79	82
存货	972	1,192	1,257	1,324	销售费用	117	129	138	144
合同资产	0	0	0	0	管理费用	388	423	450	474
其他流动资产	1,010	858	902	896	研发费用	334	368	395	412
非流动资产	13,202	13,429	13,611	13,761	财务费用	69	66	60	49
长期股权投资	876	1,376	1,876	2,376	加:其他收益	24	26	28	29
固定资产及使用权资产	7,190	7,076	6,895	6,574	投资净收益	506	526	564	631
在建工程	1,367	1,285	1,228	1,278	公允价值变动	(165)	(160)	(160)	(160)
无形资产	2,075	1,996	1,917	1,838	减值损失	(80)	(16)	(16)	(16)
商誉	56	56	56	56	资产处置收益	5	0	0	0
长期待摊费用	151	151	151	151	营业利润	1,402	1,501	1,566	1,677
其他非流动资产	1,488	1,488	1,488	1,488	营业外净收支	34	0	0	0
资产总计	20,049	21,994	23,040	23,552	利润总额	1,436	1,501	1,566	1,677
流动负债	6,620	8,204	8,792	8,757	减:所得税	251	270	282	302
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,108	1,308	1,508	1,208	净利润	1,185	1,230	1,284	1,375
经营性应付款项	1,568	2,619	2,818	2,944	减:少数股东损益	154	160	167	179
合同负债	1,470	1,838	1,955	2,055	归属母公司净利润	1,030	1,071	1,117	1,196
其他流动负债	2,474	2,440	2,511	2,550	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.79	0.82	0.86	0.92
非流动负债	3,274	3,124	3,024	2,974	EBIT	1,125	1,566	1,626	1,726
长期借款	1,377	1,227	1,127	1,077	EBITDA	1,652	2,240	2,344	2,476
应付债券	1,000	1,000	1,000	1,000	毛利率(%)	6.22	5.94	5.76	5.71
租赁负债	48	48	48	48	归母净利率(%)	3.07	2.91	2.83	2.90
其他非流动负债	848	848	848	848	收入增长率(%)	6.35	9.47	7.42	4.40
负债合计	9,894	11,328	11,816	11,730	归母净利润增长率(%)	20.74	3.91	4.38	7.06
归属母公司股东权益	9,069	9,420	9,811	10,230					
少数股东权益	1,086	1,246	1,413	1,592					
所有者权益合计	10,156	10,666	11,224	11,822					
负债和股东权益	20,049	21,994	23,040	23,552					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,898	1,673	1,834	1,863	每股净资产(元)	4.06	4.33	4.63	4.95
投资活动现金流	(881)	(374)	(336)	(269)	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	(378)	(753)	(732)	(1,229)	ROIC(%)	7.04	9.19	9.15	9.42
现金净增加额	616	522	765	365	ROE-摊薄(%)	11.36	11.36	11.39	11.69
折旧和摊销	527	674	717	750	资产负债率(%)	49.35	51.50	51.28	49.81
资本开支	(351)	(400)	(400)	(400)	P/E (现价&最新股本摊薄)	13.05	12.56	12.04	11.24
营运资本变动	198	12	114	91	P/B (现价)	2.55	2.39	2.24	2.09

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。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>