

中闽能源（600163）

2026 年半年报点评：风光短期承压，抽蓄注入打开增量空间

买入（维持）

2026 年 09 月 01 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）	1,741	1,607	1,772	1,996	2,023
同比（%）	0.54	(7.69)	10.24	12.65	1.34
归母净利润（百万元）	651.15	521.62	588.35	651.97	662.80
同比（%）	(4.03)	(19.89)	12.79	10.81	1.66
EPS-最新摊薄（元/股）	0.34	0.27	0.31	0.34	0.35
P/E（现价&最新摊薄）	15.08	18.82	16.69	15.06	14.82

投资要点

- **事件：**公司公告 2026 年半年度报告。
- **追溯调整口径下业绩承压，风资源、电价及税收政策影响利润释放。** 2026H1 公司实现营业收入 11.03 亿元，同比-0.12%；归母净利润 3.47 亿元，同比-7.29%；扣非归母净利润 2.90 亿元，同比-3.76%。2026 年上半年，风资源状况不及 2025 年同期、福建省外项目限电率同比上升，叠加市场化交易影响，综合电价同比下降；营业成本同比+3.75%，对盈利形成一定压力；其他收益同比-47.50%，主要受陆上风电增值税即征即退政策调整影响，叠加个别项目所得税优惠政策变化，利润端承压。
- **抽蓄注入托底总电量，风光发电仍受资源及限电影响。** 2026H1 公司累计发电量 20.90 亿千瓦时，同比+2.87%；上网电量 20.47 亿千瓦时，同比+2.84%。分类型看，福建风电上网电量 12.44 亿千瓦时，同比-0.54%；抽水蓄能 6.92 亿千瓦时，同比+10.91%；黑龙江风电 0.79 亿千瓦时，同比-6.88%；生物质发电 0.23 亿千瓦时，同比+10.08%；新疆哈密光伏 0.08 亿千瓦时，同比-11.68%。抽蓄电量增长抵消风电、光伏下滑，带动公司整体发电量与上网电量同比增长。
- **核心海风贡献突出，抽蓄成为新增稳定利润来源。** 2026H1 中闽海电实现营业收入 4.42 亿元、净利润 2.23 亿元；福清风电实现营业收入 1.72 亿元、净利润 0.50 亿元；闽投抽水蓄能实现营业收入 3.16 亿元、净利润 1.31 亿元，其中抽蓄净利润较 2025 年同期增长约 11.7%。公司完成闽投抽水蓄能 51%股权收购后，主营业务正式拓展至抽水蓄能领域，有望提供较为稳定的利润贡献。
- **抽蓄资产注入落地，装机规模及业务结构显著扩充。** 截至 2026/6/30，公司控股并网装机容量 219.93 万千瓦，其中风电 94.93 万千瓦（陆风 65.33 万千瓦、海风 29.60 万千瓦）、光伏 2 万千瓦、生物质 3 万千瓦、抽水蓄能 120 万千瓦。2026 年上半年公司完成闽投抽水蓄能股权交割，并新增诏安光伏、福州海电股权投资，形成“风电+光伏+生物质+抽蓄”四大业务板块。公司坚持自主开发与优质项目并购双轮驱动。
- **长乐海风及配套工程稳步投入，省内新能源项目储备持续推进。** 截至 2026H1，长乐 B 区海上风电场项目预算 10.74 亿元，期末在建工程余额 0.27 亿元，工程进度 2.30%；长乐外海集中统一送出工程预算 73.35 亿元，期末在建工程余额 0.46 亿元，工程进度 0.62%。此外，公司同步推进诏安四都 80MW、中闽福清新厝 50MW 及莆田北岸 400MW 等渔光互补项目，福建省内海风、光伏项目储备持续转化。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测 5.88/6.52/6.63 亿元，PE 分别为 17/15/15 倍（2026/9/1），维持“买入”评级。
- **风险提示：**风电风况波动、电价波动、新项目开工投产不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	5.16
一年最低/最高价	4.64/8.82
市净率(倍)	1.37
流通 A 股市值(百万元)	9,819.46
总市值(百万元)	9,819.46

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.78
资产负债率(% ,LF)	47.43
总股本(百万股)	1,903.00
流通 A 股(百万股)	1,903.00

相关研究

- 《中闽能源(600163): 2025 年报&2026 一季报点评: 电量下滑拖累业绩释放, 项目加速推进&集团资产注入》
2026-05-02
- 《中闽能源(600163): 2025 年半年报点评: 福建风电业绩稳定, 拟投资建设福建海风长乐 B》
2025-08-29

中闽能源三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,372	4,090	4,916	5,680	营业总收入	1,607	1,772	1,996	2,023
货币资金及交易性金融资产	2,004	1,501	2,014	2,754	营业成本(含金融类)	733	776	899	908
经营性应收款项	2,282	2,500	2,803	2,826	税金及附加	23	25	28	28
存货	41	44	50	51	销售费用	0	0	0	0
合同资产	0	0	0	0	管理费用	85	83	96	97
其他流动资产	44	46	48	48	研发费用	10	11	12	12
非流动资产	6,760	8,092	8,537	8,919	财务费用	71	74	72	81
长期股权投资	110	110	110	110	加:其他收益	91	44	50	51
固定资产及使用权资产	6,345	6,146	6,127	6,189	投资净收益	23	7	3	11
在建工程	64	745	1,221	1,555	公允价值变动	5	0	0	0
无形资产	100	87	73	60	减值损失	(47)	(40)	(40)	(40)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	83	83	83	83	营业利润	756	813	901	917
其他非流动资产	58	923	923	923	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	11,132	12,183	13,453	14,598	利润总额	755	813	901	917
流动负债	1,340	1,391	1,540	1,551	减:所得税	197	187	207	211
短期借款及一年内到期的非流动负债	439	434	434	434	净利润	558	626	694	706
经营性应付款项	769	815	944	953	减:少数股东损益	36	38	42	43
合同负债	0	0	0	0	归属母公司净利润	522	588	652	663
其他流动负债	131	143	162	164	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.27	0.31	0.34	0.35
非流动负债	2,434	2,868	3,368	3,868	EBIT	861	887	973	998
长期借款	954	1,454	1,954	2,454	EBITDA	1,378	1,395	1,503	1,591
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	54.40	56.19	54.96	55.10
租赁负债	111	111	111	111	归母净利率(%)	32.45	33.21	32.66	32.77
其他非流动负债	1,369	1,303	1,303	1,303	收入增长率(%)	(7.69)	10.24	12.65	1.34
负债合计	3,774	4,259	4,908	5,419	归母净利润增长率(%)	(19.89)	12.79	10.81	1.66
归属母公司股东权益	7,133	7,661	8,242	8,832					
少数股东权益	225	263	304	347					
所有者权益合计	7,358	7,924	8,546	9,179					
负债和股东权益	11,132	12,183	13,453	14,598					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,006	1,050	1,171	1,405	每股净资产(元)	3.75	4.03	4.33	4.64
投资活动现金流	152	(1,857)	(997)	(989)	最新发行在外股份(百万股)	1,903	1,903	1,903	1,903
筹资活动现金流	(1,250)	305	339	324	ROIC(%)	7.04	7.27	7.15	6.62
现金净增加额	908	(503)	513	740	ROE-摊薄(%)	7.31	7.68	7.91	7.50
折旧和摊销	516	507	530	593	资产负债率(%)	33.90	34.96	36.48	37.12
资本开支	(194)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	P/E(现价&最新股本摊薄)	18.82	16.69	15.06	14.82
营运资本变动	842	(180)	(179)	(27)	P/B(现价)	1.38	1.28	1.19	1.11

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>