中闽能源（600163）

2026年三季报点评：抽蓄电量增长对冲风电走弱，前三季度扣非归母净利润同比+16%

买入（维持）

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）	14.26	17.80	15.78	14.24	14.01

投资要点

- **事件：**2026年前三季度公司实现营业收入15.10亿元，同比-2.37%；归母净利润4.22亿元，同比-0.02%；扣非归母净利润3.57亿元，同比+15.96%；加权平均ROE为5.62%，同比+0.07pct。
- **收入小幅下滑，毛利率同比下降1.87pct。**2026年前三季度公司实现营业收入15.10亿元，同比-2.37%；营业成本6.86亿元，同比+1.81%；毛利8.23亿元，同比-5.60%；毛利率54.54%，同比-1.87pct。我们预计收入下滑主要系风资源状况不及上年同期、福建省外项目限电率上升，叠加参与市场化交易影响综合电价。
- **单三季度归母净利润同比+57%，低基数下业绩改善。**2026Q3公司实现营业收入4.07亿元，同比-7.97%；归母净利润0.75亿元，同比+57.32%；扣非归母净利润0.66亿元，同比+1007.63%。根据公司2026年第三季度报告，单三季度归母及扣非归母净利润同比增长主要为上年同期中闽（富锦）生物质热电有限公司计提长期资产减值准备所致。2026Q3公司毛利率43.61%，同比-3.53pct。
- **抽蓄电量稳步增长，福建风电三季度电量下滑。**2026年前三季度公司累计上网电量27.96亿千瓦时，同比+1.59%；其中福建风电16.57亿千瓦时，同比-2.17%；抽水蓄能9.88亿千瓦时，同比+11.41%；黑龙江风电1.10亿千瓦时，同比-6.95%；生物质发电0.27亿千瓦时，同比-28.58%；新疆哈密光伏0.13亿千瓦时，同比-10.79%。单三季度公司上网电量7.49亿千瓦时，同比-1.67%；其中福建风电4.14亿千瓦时，同比-6.75%；抽水蓄能2.96亿千瓦时，同比+12.57%；黑龙江风电0.31亿千瓦时，同比-7.14%；生物质发电0.04亿千瓦时，同比-77.30%；新疆哈密光伏0.05亿千瓦时，同比-9.29%。
- **期间费用率下降，经营现金流充沛。**2026年前三季度公司期间费用1.94亿元，同比-8.34%；期间费用率12.87%，同比-0.84pct，其中管理、研发、财务费用率分别为5.82%、0.20%、6.84%，同比+0.31pct、+0.13pct、-1.28pct。前三季度经营活动现金流净额19.89亿元，同比-3.15%，为同期归母净利润的4.72倍；期末应收账款18.75亿元，较年初-21.64%；资产负债率46.84%，较年初基本持平。
- **新增福清渔光互补项目，福建省内项目储备持续推进。**2026年10月15日，公司董事会审议通过投资建设中闽福清新厝50MW渔光互补项目，项目总投资约2.47亿元，预计资本金内部收益率5.01%，预计2026年12月31日开工、建设期9个月。截至2026年9月末，公司在建工程1.23亿元，较年初+77.85%。据2026年半年报，长乐B区（调整）海上风电场项目及长乐外海集中统一送出工程处于前期投入阶段，截至2026年6月末工程进度分别为2.30%、0.62%。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持2026-2028年归母净利润5.9/6.5/6.6亿元，对应PE15.8/14.2/14.0倍（2026/10/30），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。

2026年11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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	4.88
一年最低/最高价	4.64/8.82
市净率(倍)	1.28
流通A股市值(百万元)	9,286.62
总市值(百万元)	9,286.62

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.82
资产负债率(%,LF)	46.84
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)：2026年半年报点评：风光短期承压，抽蓄注入打开增量空间》

2026-09-01

《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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

中闽能源三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**4,372**	**4,821**	**6,104**	**7,232**
货币资金及交易性金融资产	2,004	2,231	3,203	4,306
经营性应收款项	2,282	2,500	2,803	2,826
存货	41	44	50	51
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	44	46	48	48
非流动资产	**6,760**	**7,362**	**7,349**	**7,367**
长期股权投资	110	110	110	110
固定资产及使用权资产	6,345	6,016	5,717	5,398
在建工程	64	144	444	794
无形资产	100	87	73	60
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	83	83	83	83
其他非流动资产	58	923	923	923
资产总计	**11,132**	**12,183**	**13,453**	**14,598**
流动负债	**1,340**	**1,391**	**1,540**	**1,551**
短期借款及一年内到期的非流动负债	439	434	434	434
经营性应付款项	769	815	944	953
合同负债	0	0	0	0
其他流动负债	131	143	162	164
非流动负债	**2,434**	**2,868**	**3,368**	**3,868**
长期借款	954	1,454	1,954	2,454
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	111	111	111	111
其他非流动负债	1,369	1,303	1,303	1,303
负债合计	**3,774**	**4,259**	**4,908**	**5,419**
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**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**1,607**	**1,772**	**1,996**	**2,023**
营业成本(含金融类)	733	776	899	908
税金及附加	23	25	28	28
销售费用	0	0	0	0
管理费用	85	83	96	97
研发费用	10	11	12	12
财务费用	71	74	72	81
加:其他收益	91	44	50	51
投资净收益	23	7	3	11
公允价值变动	5	0	0	0
减值损失	(47)	(40)	(40)	(40)
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	**756**	**813**	**901**	**917**
营业外净收支	(1)	0	0	0
利润总额	**755**	**813**	**901**	**917**
减:所得税	197	187	207	211
净利润	**558**	**626**	**694**	**706**
减:少数股东损益	36	38	42	43
归属母公司净利润	**522**	**588**	**652**	**663**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.27	0.31	0.34	0.35
EBIT	861	887	973	998
EBITDA	1,378	1,405	1,461	1,505
毛利率(%)	54.40	56.19	54.96	55.10
归母净利率(%)	32.45	33.21	32.66	32.77
收入增长率(%)	(7.69)	10.24	12.65	1.34
归母净利润增长率(%)	(19.89)	12.79	10.81	1.66

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,006	1,060	1,129	1,319
投资活动现金流	152	(1,137)	(497)	(539)
筹资活动现金流	(1,250)	305	339	324
现金净增加额	908	227	971	1,103
折旧和摊销	516	518	488	507
资本开支	(194)	(280)	(500)	(550)
营运资本变动	842	(180)	(179)	(27)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	3.75	4.03	4.33	4.64
最新发行在外股份（百万股）	1,903	1,903	1,903	1,903
ROIC(%)	7.04	7.27	7.15	6.62
ROE-摊薄(%)	7.31	7.68	7.91	7.50
资产负债率(%)	33.90	34.96	36.48	37.12
P/E（现价&最新股本摊薄）	17.80	15.78	14.24	14.01
P/B（现价）	1.30	1.21	1.13	1.05

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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