

林洋能源(601222)

报告日期: 2023年05月04日

业绩符合预期, 核心业务三线并进

——林洋能源 2022 年年报及 2023 年一季度点评报告

投资事件

公司 2022 年全年实现营业总收入 49.44 亿元, 同比下降 6.66%, 归母净利润 8.56 亿元, 同比下降 8.00%。2023Q1 实现营业总收入 10.65 亿元, 同比增长 8.22%, 实现归母净利润 1.97 亿元, 同比增长 10.03%。

□ 业绩符合预期, 智能电表+光伏+储能带动业绩恢复增长

公司 2022 年实现营业收入 49.44 亿元, 同比下降 6.66%, 归母净利润 8.56 亿元, 同比下降 8.00%。业绩增速下降主要系 2022 年光伏 EPC 业务开工受疫情和原材料成本上涨影响下降。2022 年光伏 EPC 毛利率 2.09%, 同比下降 14.2 个百分点。2023 年一季度公司实现归母净利润 1.97 亿元, 同比增长 10.03%。

□ 智能配用电: 国内中标保持稳增, 海外市场拓展顺利

公司 2022 年国网合计中标 8.56 亿元, 同比增长 25.74%。海外市场, 公司与兰吉尔继续深耕西欧和亚太, 2022 年实现智能电表销量超 145 万台。巩固沙特智能电表市场份额, 积极拓展阿曼、科威特, 2022 年实现中东智能电表出口约 100 万台。中东欧市场持续加深本地化策略, 2022 年顺利交付智能电表超 80 万台。

□ 光伏电站: 提供一站式系统解决方案, 上游延伸布局 N 型 TOPCon

公司持续加大与国电投、中广核、中能、华能、三峡等央国企合作, 截至 2022 年底累计开发、建设光伏电站超 5GW, 累计储备光伏项目超 6GW, 光伏运维规模提高至近 8GW。此外公司拟投资 100 亿建设 20GW 的 N 型 TOPCon 电池。一期 6GW 生产线在 2023 年 7 月通线流片, 一期剩余 6GW 将于 2024 年中投产。

□ 储能: 完善储能产业链布局, 加速推进储能业务发展

公司加速布局储能, 累计储备储能项目资源超 5GWh。2022 年公司湖北仙桃胡场 60MW/120MWh 储能电站成功并网, 是目前湖北省单体最大共享储能。2021 年公司与亿纬共同出资 30 亿建设年产能 10GWh 储能电池生产基地, 已于 2022 年内投产。依托该基地公司将配套建设 6GWh 储能电池 pack 及系统制造基地。

□ 盈利预测与估值

上调盈利预测, 维持“买入”评级: 由于上游硅料成本趋于下降, 公司光伏电站开工加快, 叠加储能和智能电表皆表现强劲, 上调 2023-2024 年归母净利润为 11.54、16.00 亿元 (上调前为 11.13、14.10 亿元), 新增 2025 年归母净利润预测为 20.38 亿元, 对应 EPS 分别为 0.56、0.78、0.99 元/股, 对应估值分别为 14 倍、10 倍、8 倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

下游需求不及预期; 光伏上游材料价格大幅波动风险; 项目建设不及预期风险。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷
执业证书号: S1230521120004
zhanglei02@stocke.com.cn

分析师: 陈明雨
执业证书号: S1230522040003
chenmingyu@stocke.com.cn

分析师: 王婷
执业证书号: S1230522080003
wangting02@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥ 7.96
总市值(百万元) 16,398.95
总股本(百万股) 2,060.17

股票走势图



相关报告

- 《核心业务三线并进, 储能业务逐步进入兑现期——林洋能源 2022 年三季报点评报告》 2022.11.03
- 《【浙商电新】林洋能源 (601222): 智能配用电+光伏+节能协同发展, 储能新业务蓄势待发》 2022.04.28

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4944	7727	8373	10524
(+/-) (%)	-6.7%	56.3%	8.4%	25.7%
归母净利润	856	1154	1600	2038
(+/-) (%)	-8.0%	34.9%	38.6%	27.4%
每股收益(元)	0.42	0.56	0.78	0.99
P/E	19	14	10	8
ROE	5.8%	7.5%	9.7%	11.5%

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	13538	13550	15635	18293
现金	4709	4480	5861	6424
交易性金融资产	1676	1722	1650	1683
应收账款	3116	5084	5503	6640
其它应收款	1733	131	142	179
预付账款	142	254	300	347
存货	1508	1490	1727	2522
其他	654	389	451	498
非流动资产	7763	9443	9147	9341
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	354	350	400	550
固定资产	5882	5958	5919	5885
无形资产	110	100	90	84
在建工程	287	1829	1471	1577
其他	1131	1206	1267	1246
资产总计	21301	22994	24782	27634
流动负债	4437	5259	5714	6919
短期借款	730	949	835	838
应付款项	2497	3177	3665	4696
预收账款	0	0	0	0
其他	1209	1133	1215	1386
非流动负债	1996	1827	2031	2236
长期借款	1593	1793	1993	2193
其他	404	34	38	43
负债合计	6433	7087	7746	9155
少数股东权益	81	86	96	112
归属母公司股东权	14786	15821	16941	18368
负债和股东权益	21301	22994	24782	27634

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	4944	7727	8373	10524
营业成本	3150	5237	5540	7038
营业税金及附加	34	45	51	66
营业费用	127	232	209	263
管理费用	372	541	544	684
研发费用	143	348	352	442
财务费用	36	76	57	32
资产减值损失	143	223	117	158
公允价值变动损益	37	37	37	37
投资净收益	5	40	50	100
其他经营收益	162	192	230	312
营业利润	1144	1295	1819	2289
营业外收支	(28)	(7)	(31)	(7)
利润总额	1116	1288	1789	2283
所得税	252	129	179	228
净利润	864	1159	1610	2054
少数股东损益	8	5	10	16
归属母公司净利润	856	1154	1600	2038
EBITDA	1582	1771	2292	2802
EPS (最新摊薄)	0.42	0.56	0.78	0.99

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-6.66%	56.29%	8.37%	25.68%
营业利润	0.33%	13.17%	40.49%	25.83%
归属母公司净利润	-8.00%	34.85%	38.62%	27.36%
获利能力				
毛利率	36.29%	32.23%	33.84%	33.12%
净利率	17.48%	15.00%	19.22%	19.52%
ROE	5.83%	7.50%	9.71%	11.48%
ROIC	4.92%	6.40%	8.24%	9.61%
偿债能力				
资产负债率	30.20%	30.82%	31.25%	33.13%
净负债比率	45.46%	46.87%	44.03%	39.53%
流动比率	3.05	2.58	2.74	2.64
速动比率	2.71	2.29	2.43	2.28
营运能力				
总资产周转率	0.24	0.35	0.35	0.40
应收账款周转率	1.40	1.85	1.53	1.65
应付账款周转率	2.63	3.14	2.65	2.82
每股指标(元)				
每股收益	0.42	0.56	0.78	0.99
每股经营现金	0.49	0.78	0.86	0.77
每股净资产	7.18	7.68	8.22	8.92
估值比率				
P/E	19.16	14.21	10.25	8.05
P/B	1.11	1.04	0.97	0.89
EV/EBITDA	9.27	7.68	5.41	4.29

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1010	1613	1773	1596
净利润	864	1159	1610	2054
折旧摊销	433	410	430	453
财务费用	36	76	57	32
投资损失	(5)	(40)	(50)	(100)
营运资金变动	912	150	(51)	(189)
其它	(1231)	(141)	(222)	(655)
投资活动现金流	1323	(2041)	55	(598)
资本支出	2294	(2020)	(5)	(497)
长期投资	(85)	4	(50)	(150)
其他	(886)	(25)	110	49
筹资活动现金流	(979)	199	(447)	(435)
短期借款	(94)	218	(114)	3
长期借款	(509)	200	200	200
其他	(375)	(219)	(533)	(638)
现金净增加额	1354	(229)	1381	563

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当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、财务状况和特定需求。对依据或者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。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>