

2024年11月07日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 业绩稳健增长，三大业务协同发展

—林洋能源（601222.SH）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

分析师：张涵 S1050521110008  
zhanghan3@cfsc.com.cn  
联系人：罗笛箫 S1050122110005  
luodx@cfsc.com.cn

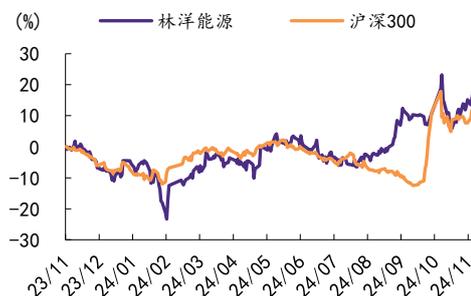
林洋能源发布 2024 年第三季度报告：2024 前三季度公司实现营业收入 51.66 亿元，同比增长 8.76%；实现归母净利润 9.10 亿元，同比增长 6.95%。

## 基本数据

2024-11-06

当前股价（元）	7.75
总市值（亿元）	160
总股本（百万股）	2060
流通股本（百万股）	2060
52 周价格范围（元）	5.13-7.88
日均成交额（百万元）	125.36

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 《林洋能源（601222）：海内外电表订单充足，储能加速交付》2024-08-28
- 《林洋能源（601222）：业绩稳步增长，持续分红回馈股东》2024-05-06
- 《林洋能源（601222）：储能快速放量，TOPCon 有望贡献业绩新增长》2023-09-26

## 投资要点

## ■ 公司业绩稳健增长

2024 前三季度公司实现营业收入 51.66 亿元，同比增长 8.76%；实现归母净利润 9.10 亿元，同比增长 6.95%；毛利率为 32.48%，净利率为 17.74%。其中，2024Q3 公司实现营业收入 17.03 亿元，同比增长 10.63%，环比下降 10.82%；实现归母净利润 3.12 亿元，同比增长 15.41%，环比下降 18.18%；毛利率为 34.65%，净利率为 18.39%。

## ■ 三大业务协同发展，海内外电表订单充足

**智能板块：**目前国内外电表需求旺盛，公司一方面稳固国内电网中标份额，一方面紧抓海外用电市场发展机遇，海内外电表订单充足。国内方面，国网今年增设一批电表招标批次，三批次电表设备招标总数达 8933 万台，同比增长 25%，公司作为行业领先的供应商有望受益；海外方面，据公司海外经营合同公告，今年公司已联合或单独中标了波兰 Stoen 公司（1.40 亿元）、波兰 PGE 公司（6.66 亿元，其中公司合同金额占比超 85%）、沙特 ECC 公司（2.10 亿元、0.97 亿元）的海外电表订单。

**新能源板块：**截至 9 月底，公司自主运营的新能源电站规模已达 1.342GW（光伏 1.155GW、风电 187MW），且大部分电站位于新能源消纳能力较强的地区（如安徽和江苏），盈利能力得到保障。

**储能板块：**公司与沙特 ECC 公司合资的储能 PACK 工厂已在沙特吉达开工建设，预计 2024Q4 投产。

## ■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 100.79、130.24、156.62 亿元，EPS 分别为 0.57、0.69、0.81 元，当前股价对应 PE 分别为 13.5、11.2、9.6 倍，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

海内外电网投资不及预期风险、电站盈利不及预期风险、储能业务拓展不及预期风险、海外经营风险及汇兑损益风险、行业竞争加剧风险、大盘系统性风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	6,872	10,079	13,024	15,662
增长率（%）	39.0%	46.7%	29.2%	20.3%
归母净利润（百万元）	1,031	1,184	1,421	1,660
增长率（%）	20.5%	14.8%	20.0%	16.8%
摊薄每股收益（元）	0.50	0.57	0.69	0.81
ROE（%）	6.6%	7.3%	8.3%	9.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>6,872</b>	<b>10,079</b>	<b>13,024</b>	<b>15,662</b>
现金及现金等价物	4,930	5,361	6,255	7,614	营业成本	4,918	7,661	10,111	12,272
应收款	5,176	7,315	9,097	10,510	营业税金及附加	54	71	91	110
存货	1,333	2,096	2,766	3,357	销售费用	138	161	182	204
其他流动资产	2,213	2,517	2,796	3,046	管理费用	404	504	586	658
流动资产合计	13,652	17,290	20,913	24,526	财务费用	-4	10	13	16
<b>非流动资产:</b>					研发费用	223	252	326	392
金融类资产	1,562	1,562	1,562	1,562	费用合计	761	927	1,107	1,269
固定资产	7,475	7,247	6,872	6,457	资产减值损失	-45	-18	-18	-18
在建工程	450	180	72	29	公允价值变动	107	48	48	48
无形资产	218	207	196	186	投资收益	41	26	26	26
长期股权投资	246	246	246	246	<b>营业利润</b>	<b>1,245</b>	<b>1,477</b>	<b>1,772</b>	<b>2,069</b>
其他非流动资产	1,145	1,145	1,145	1,145	加:营业外收入	54	23	23	23
非流动资产合计	9,534	9,025	8,531	8,062	减:营业外支出	17	28	28	28
资产总计	23,186	26,314	29,444	32,588	<b>利润总额</b>	<b>1,282</b>	<b>1,472</b>	<b>1,766</b>	<b>2,063</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	233	268	321	375
短期借款	240	240	240	240	<b>净利润</b>	<b>1,049</b>	<b>1,204</b>	<b>1,445</b>	<b>1,688</b>
应付账款、票据	3,724	6,066	8,284	10,393	少数股东损益	18	20	24	29
其他流动负债	1,190	1,190	1,190	1,190	<b>归母净利润</b>	<b>1,031</b>	<b>1,184</b>	<b>1,421</b>	<b>1,660</b>
流动负债合计	5,401	7,858	10,181	12,385					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
长期借款	1,896	1,896	1,896	1,896	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	306	306	306	306	营业收入增长率	39.0%	46.7%	29.2%	20.3%
非流动负债合计	2,202	2,202	2,202	2,202	归母净利润增长率	20.5%	14.8%	20.0%	16.8%
负债合计	7,602	10,059	12,383	14,586	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	28.4%	24.0%	22.4%	21.6%
股本	2,060	2,060	2,060	2,060	四项费用/营收	11.1%	9.2%	8.5%	8.1%
股东权益	15,584	16,255	17,061	18,002	净利率	15.3%	11.9%	11.1%	10.8%
负债和所有者权益	23,186	26,314	29,444	32,588	ROE	6.6%	7.3%	8.3%	9.2%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	资产负债率	32.8%	38.2%	42.1%	44.8%
净利润	1049	1204	1445	1688	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	18	20	24	29	总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5
折旧摊销	415	509	493	468	应收账款周转率	1.3	1.4	1.4	1.5
公允价值变动	107	48	48	48	存货周转率	3.7	3.7	3.7	3.7
营运资金变动	-1248	-749	-406	-51	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	341	1033	1605	2182	EPS	0.50	0.57	0.69	0.81
投资活动现金净流量	430	498	483	458	P/E	15.5	13.5	11.2	9.6
筹资活动现金净流量	-340	-533	-639	-747	P/S	2.3	1.6	1.2	1.0
现金流量净额	432	998	1,448	1,893	P/B	1.0	1.0	0.9	0.9

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 电力设备组介绍

**张涵：**电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

**臧天律：**金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

**罗笛箫：**欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。