

# 林洋能源 (601222)

## 业绩稳健增长，高分红彰显信心

买入 (维持)

2024年11月13日

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	4944	6872	9687	13142	17269
同比 (%)	(6.66)	39.00	40.97	35.66	31.41
归母净利润 (百万元)	856.00	1,031.33	1,181.84	1,361.83	1,551.67
同比 (%)	(8.00)	20.48	14.59	15.23	13.94
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.42	0.50	0.57	0.66	0.75
P/E (现价&最新摊薄)	18.56	15.40	13.44	11.66	10.24

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001  
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 郭亚男

执业证书: S0600523070003  
guoyn@dwzq.com.cn

证券分析师 徐毓嵘

执业证书: S0600524080007  
xucr@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **事件:** 公司发布 2024 年前三季度利润分配方案公告, 截至 24 年 9 月 30 日, 公司未分配利润为人民币 20.26 亿元; 基于公司长期稳健经营及业务长远发展的信心, 兼顾公司的财务状况和对股东合理回报的需求, 公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.268 元 (含税), 合计拟派发现金红利 5.47 亿元 (含税), 占公司 24Q1-3 归母净利比例约 60.11%。业务稳健发展, 高分红彰显信心。

■ **三季度业绩坚挺, 财务保持稳健:** 公司 24Q1-3 营收 51.7 亿元, 同 8.8%, 归母净利润 9.1 亿元, 同 7%, 毛利率 32.5%, 同 0.6pct, 归母净利率 17.6%, 同 -0.3pct; 其中 24Q3 营收 17 亿元, 同环比 10.6%/-10.8%, 归母净利润 3.1 亿元, 同环比 15.4%/-18.2%, 毛利率 34.6%, 同环比 0.3/2.1pct, 归母净利率 18.3%, 同环比 0.8/-1.6pct; 财务保持稳健。

■ **智能电表稳定发展, 在手订单充足。** 国内市场, 公司国南网中标份额稳固, 截至 2024Q3 末, 公司国内中标累计约 8 亿元; 此外, 24 年 10 月公司电表智能制造绿色工厂正式开工, 项目具备年产 1000 万台智能电表产品产能, 建设周期 12 个月。公司继续深化海外市场布局, ①子公司 EGM 在中东欧表现亮眼, 截至 24Q3 末累计获得海外订单超 8 亿元, 并积极培育罗马尼亚、保加利亚、匈牙利等新兴市场; ②加强与兰吉尔合作, 持续扩大西欧和亚太市场市占率; ③中东市场与 ECC 推进合作, 截至 24Q3 末累计电表订单超 10 亿元, 吉达合资工厂预计在 24Q4 实现投产; ④亚洲区域紧跟央企出海, 在印尼市场已实现批量交付, 并将拓展至东南亚其他国家。

■ **电站业务稳定增长, Q3 电站销售贡献主要收入。** 报告期内, 公司河北平泉风光储一体化项目中 150MW 光伏成功并网, 贡献电站销售收入, 24 年 11 月风电 300MW 并网, 预计贡献 Q4 业绩; 截至 24Q3 末公司自持电站规模已达 1.34GW (含 187MW 风电), 其中 24Q3 新增 198MW。公司电站资产优质, 江苏、安徽地区电站占比超 86%, 整体消纳率 100%。

■ **储能订单加速落地, 海外逐步突破。** 公司与沙特 ECC 合资建设储能 Pack 工厂已于上半年开工, 预计 24Q4 投产。海外产品于 2024Q2 陆续认证结束, 预计 2024H2 有望发货 100MWh, 公司预期 2025 年公司海外储能能出货 0.8-1GWh, 海外收入占比提升至 25%, 海外储能逐步突破。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们维持 2024-2026 年归母净利润为 11.8/13.6/15.5 亿元, 同比+15%/+15%/+14%, 考虑公司智能电表及储能业务海外市场持续拓展, 以及新能源业务稳定增长, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 政策不及预期, 竞争加剧等。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	7.71
一年最低/最高价	4.91/8.36
市净率(倍)	1.00
流通 A 股市值(百万元)	15,883.90
总市值(百万元)	15,883.90

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	7.68
资产负债率(% ,LF)	35.21
总股本(百万股)	2,060.17
流通 A 股(百万股)	2,060.17

### 相关研究

《林洋能源(601222): 2024 年中报点评: 电表订单充足, 业绩稳健增长》

2024-08-22

《林洋能源(601222): 2023 年年报及 2024 一季报点评: 业绩稳健增长, 高分红彰显投资价值》

2024-05-07

## 林洋能源三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>13,652</b>	<b>15,876</b>	<b>20,720</b>	<b>24,809</b>	<b>营业总收入</b>	<b>6,872</b>	<b>9,687</b>	<b>13,142</b>	<b>17,269</b>
货币资金及交易性金融资产	6,480	3,834	4,026	4,269	营业成本(含金融类)	4,918	7,355	10,308	13,929
经营性应收款项	4,805	7,438	9,742	12,732	税金及附加	54	60	82	116
存货	1,333	2,250	3,633	4,322	销售费用	138	174	210	259
合同资产	69	98	133	174	管理费用	404	523	670	829
其他流动资产	965	2,256	3,186	3,312	研发费用	223	271	355	414
<b>非流动资产</b>	<b>9,534</b>	<b>9,595</b>	<b>9,620</b>	<b>9,588</b>	财务费用	(4)	(24)	7	6
长期股权投资	246	226	206	186	加:其他收益	56	97	131	138
固定资产及使用权资产	7,700	7,980	8,016	7,971	投资净收益	41	29	39	52
在建工程	543	257	143	107	公允价值变动	107	0	0	0
无形资产	218	300	370	428	减值损失	(101)	6	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	2	0	0	0
长期待摊费用	70	74	114	124	<b>营业利润</b>	<b>1,245</b>	<b>1,460</b>	<b>1,680</b>	<b>1,906</b>
其他非流动资产	757	757	772	772	营业外净收支	37	(5)	1	11
<b>资产总计</b>	<b>23,186</b>	<b>25,470</b>	<b>30,340</b>	<b>34,397</b>	<b>利润总额</b>	<b>1,282</b>	<b>1,455</b>	<b>1,681</b>	<b>1,917</b>
<b>流动负债</b>	<b>5,401</b>	<b>6,691</b>	<b>10,403</b>	<b>13,147</b>	减:所得税	233	262	303	345
短期借款及一年内到期的非流动负债	893	653	1,103	936	<b>净利润</b>	<b>1,049</b>	<b>1,193</b>	<b>1,378</b>	<b>1,572</b>
经营性应付款项	3,724	4,942	7,635	10,074	减:少数股东损益	18	11	16	20
合同负债	246	284	422	602	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,031</b>	<b>1,182</b>	<b>1,362</b>	<b>1,552</b>
其他流动负债	537	812	1,244	1,536	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.50	0.57	0.66	0.75
非流动负债	2,202	2,237	2,287	2,337	EBIT	1,127	1,304	1,516	1,722
长期借款	1,896	1,881	1,881	1,881	EBITDA	1,585	1,896	2,148	2,391
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.43	24.08	21.56	19.34
租赁负债	212	262	312	362	归母净利率(%)	15.01	12.20	10.36	8.99
其他非流动负债	94	94	94	94	收入增长率(%)	39.00	40.97	35.66	31.41
<b>负债合计</b>	<b>7,602</b>	<b>8,928</b>	<b>12,690</b>	<b>15,484</b>	归母净利润增长率(%)	20.48	14.59	15.23	13.94
归属母公司股东权益	15,487	16,434	17,526	18,769					
少数股东权益	97	108	124	144					
<b>所有者权益合计</b>	<b>15,584</b>	<b>16,542</b>	<b>17,650</b>	<b>18,913</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>23,186</b>	<b>25,470</b>	<b>30,340</b>	<b>34,397</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	341	(1,518)	644	1,315	每股净资产(元)	7.52	7.98	8.51	9.11
投资活动现金流	430	21	(617)	(575)	最新发行在外股份(百万股)	2,060	2,060	2,060	2,060
筹资活动现金流	(602)	(500)	163	(499)	ROIC(%)	5.02	5.64	6.17	6.56
现金净增加额	199	(1,996)	192	243	ROE-摊薄(%)	6.66	7.19	7.77	8.27
折旧和摊销	458	592	632	670	资产负债率(%)	32.79	35.05	41.83	45.02
资本开支	(1,889)	(678)	(636)	(637)	P/E (现价&最新股本摊薄)	15.40	13.44	11.66	10.24
营运资本变动	(1,180)	(3,333)	(1,390)	(935)	P/B (现价)	1.03	0.97	0.91	0.85

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>