

公司研究 | 点评报告 | 林洋能源 (601222.SH)

储能盈利维持较高水平，智能板块稳健增长

报告要点

林洋能源发布 2024 年年报及 2025 年一季报，2024 年公司实现收入 67.42 亿元，同比下降 2%；归母净利润 7.53 亿元，同比下降 27%；其中，2024Q4 实现收入 15.76 亿元，同比下降 26%；归母净利润-1.57 亿元。2025Q1 实现收入 11.24 亿元，同比下降 28%；归母净利润 1.24 亿元，同比下降 43%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



王耀

SAC: S0490524120006



任佳惠

SAC: S0490524070005

林洋能源 (601222.SH)

2025-05-07

储能盈利维持较高水平，智能板块稳健增长

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

林洋能源发布 2024 年年报及 2025 年一季报，2024 年公司实现收入 67.42 亿元，同比下降 2%；归母净利 7.53 亿元，同比下降 27%；其中，2024Q4 实现收入 15.76 亿元，同比下降 26%；归母净利-1.57 亿元。2025Q1 实现收入 11.24 亿元，同比下降 28%；归母净利 1.24 亿元，同比下降 43%。

事件评论

- 智能板块，公司强化国内市场份额，深耕海外本地布局。国内方面，林洋在国网 2024 年电能表（含用电信息采集）招标采购中，合计中标金额约 6.31 亿元；在南网 2024 年计量产品框架招标项目中，合计中标金额约 6.01 亿元。海外层面，公司是国内最大的智能电表出口企业之一，产品已覆盖全球 50 多个国家和地区。2024 年，公司电能表及终端收入 27.04 亿元，同比+18.9%，毛利率达 36.12%，同比+1.19pct。
- 新能源板块，电站建设稳步推进，智能化运维规模持续扩大。林洋以三大基地为核心，稳步推进项目建设。2024 年，公司在建项目超 1245MW，开工项目超 545MW，并网规模超 1145MW，其中风电项目顺利建设并网 350MW。2024 年，公司电站销售收入 11.86 亿元，同比-8.5%，毛利率达 25.94%，同比+14.46pct；光伏发电收入 8.81 亿元，同比-0.7%，毛利率达 64.44%，同比-5.39pct。
- 储能板块，公司交付规模稳健提升，积极布局海外市场。截至 2024 年底，公司储能系统累计交付及并网超 4.5GWh，储备项目超 10GWh，在产业链价格持续下行的阶段有效稳住毛利率水平，产品性价比稳居行业第一梯队，为建立海内外协同发展的全球化储能平台奠定基础。2024 年公司储能业务收入 9.19 亿元，毛利率达 17.64%，同比+1.55pct。
- 2025Q1，公司业绩有所下降，主要原因是电站 BT 项目在建中，本期无 BT 电站销售收入，收入下降，毛利下降所致。
- 展望 2025 年，公司储能业务海外有望爆发，板块整体收入规模进入高速增长期，而海外毛利率优于国内，出货结构变动有望维持毛利率持平。智能板块，公司国内外并重，板块收入有望保持稳健增长。

风险提示

- 1、竞争格局恶化；
- 2、光伏装机不及预期。

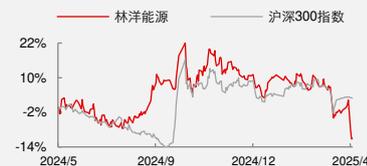
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	5.54
总股本(万股)	206,017
流通A股/B股(万股)	206,017/0
每股净资产(元)	7.42
近12月最高/最低价(元)	8.36/5.51

注：股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《业绩稳健增长，三大板块协同性强》2024-11-06
- 《储能发货规模同比增加，电站销售体量快速提升，智能业务持续增长》2024-08-25
- 《业绩稳增长，分红比例高》2024-05-05

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、竞争格局恶化。行业产能投放较为积极，如果 2025 年产能释放节奏超出预期，行业竞争或加剧，盈利或有收缩。
- 2、光伏装机不及预期。如果因消纳压力、政策波动等因素导致 2025-2026 年全球光伏装机增速不达预期，各环节企业出货将相应减少。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	6742	8091	9547	10979	货币资金	4576	5375	7173	7573
营业成本	4751	6081	7115	8253	交易性金融资产	1742	1742	1742	1742
毛利	1992	2010	2433	2726	应收账款	4308	4682	4865	5504
%营业收入	30%	25%	25%	25%	存货	2776	2291	2847	2655
营业税金及附加	61	65	76	88	预付账款	91	122	142	165
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	783	863	966	1110
销售费用	153	178	113	104	流动资产合计	14276	15074	17737	18749
%营业收入	2%	2%	1%	1%	长期股权投资	289	289	289	289
管理费用	476	566	573	659	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	7%	7%	6%	6%	固定资产合计	8395	8153	7908	7660
研发费用	269	283	286	329	无形资产	216	217	218	219
%营业收入	4%	4%	3%	3%	商誉	0	0	0	0
财务费用	15	-49	309	269	递延所得税资产	234	234	234	234
%营业收入	0%	-1%	3%	2%	其他非流动资产	1279	1279	1279	1279
加: 资产减值损失	1	0	0	0	资产总计	24689	25246	27665	28430
信用减值损失	-144	0	0	0	短期贷款	605	605	605	605
公允价值变动收益	-63	0	0	0	应付款项	2880	2187	3346	2614
投资收益	42	51	60	69	预收账款	0	0	0	0
营业利润	933	1025	1146	1359	应付职工薪酬	163	208	213	248
%营业收入	14%	13%	12%	12%	应交税费	212	255	301	346
营业外收支	-9	0	0	0	其他流动负债	1876	2177	2423	2699
利润总额	923	1025	1146	1359	流动负债合计	5736	5432	6888	6512
%营业收入	14%	13%	12%	12%	长期借款	1881	1881	1881	1881
所得税费用	153	164	183	217	应付债券	0	0	0	0
净利润	770	861	963	1142	递延所得税负债	13	13	13	13
归属于母公司所有者的净利润	753	852	954	1131	其他非流动负债	1321	1321	1321	1321
少数股东损益	17	9	9	10	负债合计	8951	8647	10103	9726
EPS (元)	0.37	0.41	0.46	0.55	归属于母公司所有者权益	15665	16518	17472	18603
					少数股东权益	73	82	90	101
现金流量表 (百万元)					股东权益	15738	16599	17562	18704
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	24689	25246	27665	28430
经营活动现金流净额	973	938	1927	518					
取得投资收益收回现金	46	51	60	69	基本指标				
长期股权投资	-43	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-820	-101	-99	-99	每股收益	0.37	0.41	0.46	0.55
其他	356	0	0	0	每股经营现金流	0.47	0.46	0.94	0.25
投资活动现金流净额	-460	-50	-39	-30	市盈率	19.11	13.39	11.96	10.09
债券融资	0	0	0	0	市净率	0.93	0.69	0.65	0.61
股权融资	3	0	0	0	EV/EBITDA	8.61	7.28	4.28	3.69
银行贷款增加(减少)	350	0	0	0	总资产收益率	3.0%	3.4%	3.4%	4.0%
筹资成本	-717	-89	-89	-89	净资产收益率	4.8%	5.2%	5.5%	6.1%
其他	-247	0	0	0	净利率	11.2%	10.5%	10.0%	10.3%
筹资活动现金流净额	-612	-89	-89	-89	资产负债率	36.3%	34.2%	36.5%	34.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-98	799	1799	400	总资产周转率	0.28	0.32	0.36	0.39

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。