

2025 年 05 月 08 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩短期承压，海外布局不断完善

—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

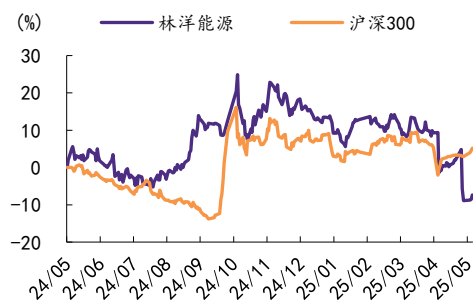
✉ luodx@cfsc.com.cn

基本数据

2025-05-08

当前股价（元）	5.63
总市值（亿元）	116
总股本（百万股）	2060
流通股本（百万股）	2060
52 周价格范围（元）	5.53-7.88
日均成交额（百万元）	144.98

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《林洋能源（601222）：业绩稳健增长，三大业务协同发展》2024-11-07
- 2、《林洋能源（601222）：海内外电表订单充足，储能加速交付》2024-08-28
- 3、《林洋能源（601222）：业绩稳步增长，持续分红回馈股东》2024-05-06

林洋能源发布 2024 年年度报告：2024 年实现营收 67.42 亿元，同比减少 1.89%；实现归母净利润 7.53 亿元，同比减少 27.00%；实现归母扣非净利润 7.63 亿元，同比减少 12.00%。发布 2025 年第一季度报告：2025Q1 实现营收 11.24 亿元，同比减少 27.69%；实现归母净利润 1.24 亿元，同比减少 43.26%；实现归母扣非净利润 1.22 亿元，同比减少 38.62%。

投资要点

智能配用电：稳固国内市场，大力开拓海外市场

2024 年，公司智能配用电板块收入 28.30 亿元，其中，境外收入 11.26 亿元，同比增长 34.22%，毛利率为 29.43%。

强化国内市场布局，国南网中标份额稳定：2024 年，公司分别在国网/南网中标 6.31/6.01 亿元，并持续丰富产品线、开拓新市场，新增智能柔性调控终端、火灾检测等产品，中标山西、蒙西等新项目。

紧抓海外用电市场机遇，深化战略布局：西欧和亚太区域，公司与全球表计龙头兰吉尔持续合作，扩大市场市占率；中东欧区域，2024 年公司全资子公司 EGM 中标波兰多项目，波兰市场份额超 30%，同时拓展罗马尼亚、保加利亚、匈牙利等市场；中东区域，公司与沙特 ECC 设立合资公司，保持沙特市占率超 30%，积极辐射阿曼、科威特等市场；亚洲区域，公司在印尼市场实现批量交付，同时拓展马来、泰国、越南等市场。

■ 新能源：推进电站建设，扩大运维规模

2024 年，公司在建项目超 1245MW，开工项目超 545MW，并网规模超 1145MW（其中风电并网 350MW）。

截至 2025Q1，公司运维电站容量破 18GW，同比增长 50%，服务片区向我国西北部扩展。同时，公司还聚焦老旧电站提质增效领域，提供电站技改方案，积累了超百兆瓦技改经验。

■ 储能：布局海外市场，有望开启规模化销售

2024 年，公司储能业务收入 9.2 亿元，其中海外业务占比非常小。公司预计，2025 年将是实现储能产品规模化海外销售的第一年：中东欧区域，公司已于 2024Q3 在波兰华沙设立了储能业务欧洲销售市场、技术支持、解决方案和售后服务中

心，还规划建设储能工厂；中东区域，公司与沙特 ECC 合资建立了储能工厂，增强本地化交付能力；东南亚区域，公司在印尼雅加达设立了储能业务运营中心；此外，公司在蒙古国和澳洲也进行了业务布局。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 76.34、85.97、95.43 亿元，EPS 分别为 0.42、0.46、0.54 元，当前股价对应 PE 分别为 13.5、12.3、10.5 倍，公司未来有望受益于电表及储能业务海外布局，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

海内外配用电需求不及预期风险、储能业务拓展不及预期风险、电站盈利不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格大幅波动风险、大盘系统性风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	6,742	7,634	8,597	9,543
增长率（%）	-1.9%	13.2%	12.6%	11.0%
归母净利润（百万元）	753	857	947	1,108
增长率（%）	-27.0%	13.8%	10.5%	17.0%
摊薄每股收益（元）	0.37	0.42	0.46	0.54
ROE（%）	4.8%	5.4%	6.0%	6.9%

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	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	6,742	7,634	8,597	9,543
现金及现金等价物	4,576	5,178	5,637	6,084	营业成本	4,751	5,473	6,071	6,691
应收款	4,470	5,061	5,699	6,326	营业税金及附加	61	70	78	87
存货	2,776	3,239	3,594	3,961	销售费用	153	173	309	324
其他流动资产	2,455	2,548	2,649	2,748	管理费用	476	539	607	674
流动资产合计	14,276	16,026	17,579	19,119	财务费用	15	17	19	22
非流动资产：					研发费用	269	305	343	381
金融类资产	1,748	1,748	1,748	1,748	费用合计	913	1,034	1,279	1,401
固定资产	8,395	7,555	6,800	6,120	资产减值损失	1	-22	-22	-22
在建工程	86	86	86	86	公允价值变动	-63	27	27	27
无形资产	216	205	194	184	投资收益	42	29	29	29
长期股权投资	289	289	289	289	营业利润	933	1,051	1,161	1,358
其他非流动资产	1,427	1,427	1,427	1,427	加：营业外收入	15	27	27	27
非流动资产合计	10,413	9,563	8,796	8,106	减：营业外支出	25	27	27	27
资产总计	24,689	25,588	26,375	27,225	利润总额	923	1,051	1,161	1,358
流动负债：					所得税费用	153	174	193	225
短期借款	605	605	605	605	净利润	770	877	969	1,133
应付账款、票据	3,982	4,797	5,491	6,238	少数股东损益	17	20	22	25
其他流动负债	975	975	975	975	归母净利润	753	857	947	1,108
流动负债合计	5,736	6,575	7,294	8,064					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	1,881	1,881	1,881	1,881	成长性				
其他非流动负债	1,334	1,334	1,334	1,334	营业收入增长率	-1.9%	13.2%	12.6%	11.0%
非流动负债合计	3,214	3,214	3,214	3,214	归母净利润增长率	-27.0%	13.8%	10.5%	17.0%
负债合计	8,951	9,789	10,508	11,279	盈利能力				
所有者权益					毛利率	29.5%	28.3%	29.4%	29.9%
股本	2,060	2,060	2,060	2,060	四项费用/营收	13.5%	13.5%	14.9%	14.7%
股东权益	15,738	15,799	15,867	15,946	净利率	11.4%	11.5%	11.3%	11.9%
负债和所有者权益	24,689	25,588	26,375	27,225	ROE	4.8%	5.4%	6.0%	6.9%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	36.3%	38.3%	39.8%	41.4%
净利润	770	877	969	1133	营运能力				
少数股东权益	17	20	22	25	总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4
折旧摊销	540	850	766	690	应收账款周转率	1.5	1.5	1.5	1.5
公允价值变动	-63	27	27	27	存货周转率	1.7	1.7	1.7	1.7
营运资金变动	-291	-309	-375	-323	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	973	1465	1408	1552	EPS	0.37	0.42	0.46	0.54
投资活动现金净流量	-460	839	756	680	P/E	15.4	13.5	12.3	10.5
筹资活动现金净流量	90	-816	-901	-1054	P/S	1.7	1.5	1.3	1.2
现金流量净额	603	1,489	1,263	1,178	P/B	0.7	0.7	0.7	0.7

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。