

## 公司研究 | 点评报告 | 林洋能源 (601222.SH)

# 盈利环比大幅改善，费用率管控进一步优化

### 报告要点

林洋能源发布 2025 年半年报，2025H1 公司实现收入 24.81 亿元，同比下降 28.35%；归母净利润 3.24 亿元，同比下降 45.88%；其中，2025Q2 实现收入 13.58 亿元，同比下降 28.89%，环比下降 20.81%；归母净利润 2.00 亿元，同比下降 47.37%，环比增长 62.09%。

### 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



申浩树

SAC: S0490525060004

**林洋能源 (601222.SH)**

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 盈利环比大幅改善，费用率管控进一步优化

### 事件描述

林洋能源发布 2025 年半年报，2025H1 公司实现收入 24.81 亿元，同比下降 28.35%；归母净利润 3.24 亿元，同比下降 45.88%；其中，2025Q2 实现收入 13.58 亿元，同比下降 28.89%，环比下降 20.81%；归母净利润 2.00 亿元，同比下降 47.37%，环比增长 62.09%。

### 事件评论

- 智能电表板块，2025H1 公司在国网电能表招标采购中合计中标约 1.65 亿元，在蒙西电网中标 3500 万元；海外方面，公司依托与全球行业龙头兰吉尔合作、子公司 EGM 的本地化策略、与 ECC 的合资公司、印尼市场战略布局等方式，实现产品覆盖全球 50 多个国家和地区，2025H1 海外销售收入同比大幅增长近 50%。此外，公司积极推进产品研发和标准制定，成功开发了全系列智能电能表、通信终端和主站采集及售电系统等产品，并通过 IR46、KEMA、IDIS、MID 和 STS 等多项国际权威认证，实现与当今世界主流主站系统解决方案商的对接和互联互通；公司主导修订我国新一代智能电能表国家标准，深度参与国际标准《IEC62057-3》的编制，参与编制国际 AMI 白皮书。
- 新能源板块，公司持续开发建设各类新能源电站项目，2025 年在建项目超 1225MW，开工项目超 495MW，并网规模超 200MW。上半年国内外签约成果丰硕，截至 2025H1 末，公司持有各类新能源电站超 1.3GW。截至 2025H1 末，公司新能源场站运维总容量突破 20GW，上半年服务客户超 280 家，覆盖场站 360 余个。此外，公司受托开展绿电交易代理与绿证销售业务，截至 2025H1 末，交易业务板块自持发电场站 15 座，总装机容量超 1GW，电力交易业务已拓展至江苏、山东、安徽、湖南、蒙西等省份。
- 储能板块，截至 2025H1 末，公司储能系统累计交付及并网超 5GWh，储备项目规模达 10GWh。其中，2025H1 国内开发项目 1.3GWh，海外市场取得突破性进展，交付及新签合同金额超 5000 万元，中标金额超 2.29 亿元，已发运交付设备超 60MWh。
- 财务数据方面，2025H1 公司计提 0.26 亿元资产减值损失，其中 Q2 计提 0.39 亿元，主要由存货跌价导致，对公司业绩造成一定拖累。公司费用管控持续优化，2025Q2 期间费用率为 15.09%，环比降低 3.69pct，各项费用率均有所下降。此外，公司通过推行精益生产体系改善，上半年单位制造成本下降 8%，增强自身复杂市场环境中的稳健性。
- 展望后续，国内分布式光伏发电项目“可观、可测、可调、可控”、电力市场计量结算等有关规则预计带来增量智能电表需求，叠加海外欧美、亚非拉等市场需求侧机遇共振，预计公司智能电表业务有望持续拓宽。同时，公司运维业务有望进一步发力；储能方面下半年拟签约系列工程，叠加行业客户电池簇销售项目，累计规划容量逾 3.7GWh。

### 风险提示

- 1、竞争格局恶化；
- 2、光伏装机不及预期。

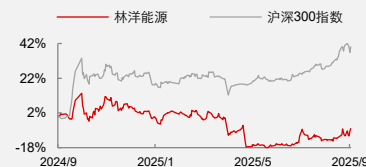
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	6.24
总股本(万股)	206,017
流通A股/B股(万股)	206,017/0
每股净资产(元)	7.53
近12月最高/最低价(元)	8.36/5.49

注：股价为 2025 年 9 月 5 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《储能盈利维持较高水平，智能板块稳健增长》2025-05-07
- 《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


 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，如果行业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**

<b>利润表 (百万元)</b>					<b>资产负债表 (百万元)</b>				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	<b>6742</b>	<b>8091</b>	<b>9547</b>	<b>10979</b>	货币资金	4576	5391	7148	7555
营业成本	4751	6081	7115	8253	交易性金融资产	1742	1742	1742	1742
<b>毛利</b>	<b>1992</b>	<b>2010</b>	<b>2433</b>	<b>2726</b>	应收账款	4308	4652	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	<b>流动资产合计</b>	<b>14276</b>	<b>15060</b>	<b>17711</b>	<b>18731</b>
%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	8103	7808	7510
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	1259	1279	1279
加: 资产减值损失	1	-50	-50	-50	<b>资产总计</b>	<b>24689</b>	<b>25162</b>	<b>27539</b>	<b>28262</b>
信用减值损失	-144	-50	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
<b>营业利润</b>	<b>933</b>	<b>925</b>	<b>1097</b>	<b>1308</b>	应付职工薪酬	163	208	213	248
%营业收入	14%	11%	11%	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
<b>利润总额</b>	<b>923</b>	<b>925</b>	<b>1097</b>	<b>1308</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>5736</b>	<b>5432</b>	<b>6888</b>	<b>6512</b>
%营业收入	14%	11%	11%	12%	长期借款	1881	1881	1881	1881
所得税费用	153	148	175	209	应付债券	0	0	0	0
净利润	770	777	921	1099	递延所得税负债	13	13	13	13
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>753</b>	<b>769</b>	<b>913</b>	<b>1089</b>	其他非流动负债	1321	1321	1321	1321
少数股东损益	17	8	8	10	<b>负债合计</b>	<b>8951</b>	<b>8647</b>	<b>10103</b>	<b>9726</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>0.37</b>	<b>0.37</b>	<b>0.44</b>	<b>0.53</b>	归属于母公司所有者权益	15665	16435	17347	18437
					少数股东权益	73	81	89	99
<b>现金流量表 (百万元)</b>					<b>股东权益</b>	<b>15738</b>	<b>16515</b>	<b>17437</b>	<b>18536</b>
	2024A	2025E	2026E	2027E	<b>负债及股东权益</b>	<b>24689</b>	<b>25162</b>	<b>27539</b>	<b>28262</b>
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>973</b>	<b>954</b>	<b>1905</b>	<b>526</b>					
取得投资收益收回现金	46	51	60	69	<b>基本指标</b>				
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	0.37	0.44	0.53
其他	356	0	-20	0	每股经营现金流	0.47	0.46	0.92	0.26
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-460</b>	<b>-50</b>	<b>-59</b>	<b>-30</b>	市盈率	19.11	16.71	14.08	11.80
债券融资	0	0	0	0	市净率	0.93	0.78	0.74	0.70
股权融资	3	0	0	0	EV/EBITDA	8.61	8.09	5.12	4.46
银行贷款增加 (减少)	350	0	0	0	总资产收益率	3.0%	3.1%	3.3%	3.9%
筹资成本	-717	-89	-89	-89	净资产收益率	4.8%	4.7%	5.3%	5.9%
其他	-247	0	0	0	净利率	11.2%	9.5%	9.6%	9.9%
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-612</b>	<b>-89</b>	<b>-89</b>	<b>-89</b>	资产负债率	36.3%	34.4%	36.7%	34.4%
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>-98</b>	<b>815</b>	<b>1757</b>	<b>407</b>	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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 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。