

2026年05月13日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 业绩阶段性调整，储能有望开启规模化发展

## —林洋能源（601222.SH）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

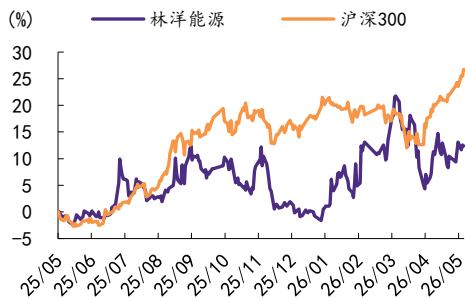
分析师：张涵 S1050521110008  
zhanghan3@cfsc.com.cn

### 基本数据

2026-05-13

当前股价(元)	6.37
总市值(亿元)	130
总股本(百万股)	2041
流通股本(百万股)	2041
52周价格范围(元)	5.47-6.77
日均成交额(百万元)	165.41

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 《林洋能源（601222）：业绩短期承压，海外布局不断完善》2025-05-09
- 《林洋能源（601222）：业绩稳健增长，三大业务协同发展》2024-11-07
- 《林洋能源（601222）：海内外电表订单充足，储能加速交付》2024-08-28

### 一季度收入高增长，利润同比下滑

2026Q1 实现营收 15.06 亿元，同比增长 34.01%；归母净利润 0.60 亿元，同比下降 51.29%；扣非归母 0.43 亿元，同比下降 64.53%，主要系毛利率出现了下滑，公司一季度毛利率达到 20.72%，同比下降 6.86 个百分点，归母净利率达到 4.0%，同比下降 7 个百分点。

### 新能源：轻资产转型路径清晰

林洋智维已成为新能源轻资产载体核心，截至 25 年末签约运维电站装机量突破 30GW (YoY+50%+)，客户超 420 家，覆盖全国 21 个省（自治区、直辖市），稳居国内新能源运维第一梯队。

公司零碳园区赛道率先卡位——仙桃零碳园区项目（与国家电投湖北电力、仙桃市政府三方协同）打造“源网荷储数”融合样板。我们认为公司新能源板块在 2026 年起将进入“出表加速 + 轻资产服务收入提升”双轮驱动阶段。

### 储能：“国内+海外”双轮动，有望开启规模化销售

储能板块 2025 年实现营收 5.11 亿元 (YoY-44.40%)，毛利率 12.86%，主要因公司主动战略调整、聚焦优质订单所致。公司已构建覆盖电芯（亿纬林洋 10GWh 储能专用磷酸铁锂电芯产能）、PACK 与系统集成（启东、平泉、五河国内三大基地年产能 8GWh + 沙特海外基地 2GWh，合计 10GWh 全球化产能）、项目投建、智慧运营的全产业链闭环；并已成功入选彭博社 Tier1 全球一级储能厂商。

国内：2026 年公司力争开发不少于 10GWh 独立储能项目；国家发改委、能源局 2026 年 1 月印发 114 号文，将独立新型储能正式纳入容量电价覆盖范围，为独立储能收益模型增加关键稳定因素，行业整体进入业绩兑现期。

海外：2025 年公司海外储能项目密集落地——波兰 Mosty 77MW/285MWh、Suncatcher 3 × 4MW/8MWh、爱沙尼亚 5MW/10MWh、蒙古 12.5MW/50MWh、毛里求斯 40MW/120MWh，海外工商业一体柜订单达 50MWh。储能业务有望成为公司下一个重要增长点。

### 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 86、97、111 亿元，EPS 分别为 0.38、0.47、0.55 元，当前股价对应 PE 分别为 16、13、11 倍，考虑到公司海外业务布局，储能以及新能源业务的成长性，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

海外业务拓展不及预期；原材料价格大幅波动风险；行业竞争加剧风险；大盘系统性风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	4,876	8,577	9,681	11,135
增长率（%）	-27.7%	75.9%	12.9%	15.0%
归母净利润（百万元）	244	778	955	1,132
增长率（%）	-67.6%	218.4%	22.7%	18.6%
摊薄每股收益（元）	0.12	0.38	0.47	0.55
ROE（%）	1.6%	5.8%	8.6%	13.6%

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	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	4,869	4,058	2,910	1,419
应收款	3,749	4,951	5,057	5,207
存货	2,682	4,823	5,066	5,503
其他流动资产	2,757	2,741	2,852	2,997
流动资产合计	14,058	16,573	15,885	15,126
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	1,884	1,884	1,884	1,884
固定资产	8,626	7,763	6,987	6,288
在建工程	407	407	407	407
无形资产	231	220	208	197
长期股权投资	300	300	300	300
其他非流动资产	1,583	1,583	1,583	1,583
非流动资产合计	11,146	10,272	9,485	8,775
资产总计	25,204	26,845	25,369	23,901
<b>流动负债:</b>				
短期借款	658	658	658	658
应付账款、票据	3,735	7,095	7,898	9,125
其他流动负债	1,365	1,365	1,365	1,365
流动负债合计	5,998	9,540	10,398	11,696
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	2,122	2,122	2,122	2,122
其他非流动负债	1,756	1,756	1,756	1,756
非流动负债合计	3,878	3,878	3,878	3,878
负债合计	9,876	13,418	14,276	15,574
<b>所有者权益</b>				
股本	2,060	2,041	2,041	2,041
股东权益	15,328	13,427	11,094	8,327
负债和所有者权益	25,204	26,845	25,369	23,901

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	224	713	875	1038
少数股东权益	-20	-65	-79	-94
折旧摊销	629	874	787	709
公允价值变动	-29	5	-29	-18
营运资金变动	-184	216	397	566
经营活动现金净流量	619	1743	1952	2201
投资活动现金净流量	-385	863	776	699
筹资活动现金净流量	-1045	-2614	-3209	-3804
现金流量净额	-811	-8	-481	-904

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>				
营业收入		8,577	9,681	11,135
营业成本	3,486	6,587	7,332	8,471
营业税金及附加	49	34	39	45
销售费用	173	197	223	234
管理费用	534	557	610	668
财务费用	65	43	48	56
研发费用	240	300	339	390
费用合计	1,012	1,098	1,220	1,347
资产减值损失	-15	-20	-11	-15
公允价值变动	-29	5	-29	-18
投资收益	-16	22	16	7
<b>营业利润</b>	<b>278</b>	<b>847</b>	<b>1,041</b>	<b>1,236</b>
加: 营业外收入	4	24	24	24
减: 营业外支出	14	18	18	18
<b>利润总额</b>	<b>268</b>	<b>853</b>	<b>1,047</b>	<b>1,242</b>
所得税费用	44	140	172	204
<b>净利润</b>	<b>224</b>	<b>713</b>	<b>875</b>	<b>1,038</b>
少数股东损益	-20	-65	-79	-94
<b>归母净利润</b>	<b>244</b>	<b>778</b>	<b>955</b>	<b>1,132</b>

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-27.7%	75.9%	12.9%	15.0%
归母净利润增长率	-67.6%	218.4%	22.7%	18.6%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	28.5%	23.2%	24.3%	23.9%
四项费用/营收	20.8%	12.8%	12.6%	12.1%
净利率	4.6%	8.3%	9.0%	9.3%
ROE	1.6%	5.8%	8.6%	13.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	39.2%	50.0%	56.3%	65.2%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	1.3	1.7	1.9	2.1
存货周转率	1.3	1.4	1.5	1.5
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.12	0.38	0.47	0.55
P/E	52.8	16.4	13.4	11.3
P/S	2.6	1.5	1.3	1.1
P/B	0.8	1.0	1.1	1.5

## ■ 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。

臧天津：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。

## ■ 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%

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。

## ■ 免责声明

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。