

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	6.00
总股本/流通股本(亿股)	20.41 / 20.41
总市值/流通市值(亿元)	122 / 122
52周内最高/最低价	6.84 / 5.32
资产负债率(%)	39.2%
市盈率	50.00
第一大股东	启东市华虹电子有限公司

研究所

分析师: 盛炜
SAC 登记编号: S1340525120008
Email: shengwei@cnpsec.com
研究助理: 闫依洋
SAC 登记编号: S1340126050013
Email: yanyiyang@cnpsec.com

林洋能源(601222)

上半年储能业务同比高增，轻资产运维转型提速

● 投资要点

事件：2026年8月27日，公司发布2026年半年度报告。2026年上半年公司实现营收45.3亿元，同比+82.4%；归母净利润4.3亿元，同比+31.7%；扣非归母净利润2.6亿元，同比-17.1%；毛利率23.4%，同比-8.3pcts；归母净利率9.4%，同比-3.6pcts。2026年二季度公司实现营收30.2亿元，同比+122.5%，环比+100.5%；归母净利润3.7亿元，同比+82.9%，环比+508.6%；毛利率24.7%，同比-10.4pcts，环比+4.0pcts；归母净利率12.1%，同比-2.6pcts，环比+8.1pcts。

智能板块：上半年阶段性承压，海外持续推进本地化战略。2026年上半年公司智能板块收入10.9亿元。同比-23.9%，毛利率26.7%，同比-8.2pcts，主要系原材料价格波动等。**国内市场方面**，公司持续丰富产品线和解决方案，新增智能融合终端、智能台区终端等产品；网外市场同步突破，解决方案已在国内多个商业综合体、工业园区及大专院校实现场景化部署。**海外市场方面**，公司加大海外工厂建设与本地化运营投入，已在东南亚、中东、欧盟形成本地化能力，均具备超百万台的规划产能，后续公司将加快北非、南亚等市场的布局。截至2026年6月末，公司海外在手订单规模近10亿元，同比增长近30%，核心大客户深耕拓展成效突出。

储能板块：国内独储项目储备充沛，欧洲、东南亚双线突破。2026年上半年公司储能板块收入6.5亿元，同比增长212.4%，毛利率约13.4%，同比+4.4pcts；其中海外储能业务新增收入突破3亿元。**国内方面**，公司累计储备独立储能项目规模超15GWh。**海外方面**，以波兰、德国为双核心，公司区域复购订单持续落地，同时持续拓展印尼、马来西亚、菲律宾三国市场。**产能方面**，公司已形成江苏启东、河北平泉、安徽五河三大国内基地合计10GWh产能；海外方面，公司沙特2GWh PACK生产基地预计今年下半年全面量产，公司规划新建欧洲本地储能产线（2GWh直流产品）。

电站销售贡献主要业绩，轻资产运维转型提速。2026年上半年公司电站销售业务收入20.5亿元，同比+2378.3%，为上半年收入增长主要来源，毛利率24.2%，同比-30.4%。截至2026年6月底，公司运维业务签约电站装机量突破35GW，新能源运维服务能力稳居国内行业第一梯队。

● 盈利预测与投资评级

我们预计公司26-28年营收分别为79.8/88.4/100.3亿元，归母净利润分别为7.4/9.2/10.8亿元，对应PE分别为17x/13x/11x，首次覆盖，给予“买入”评级。

● **风险提示：**

需求不及预期的风险；原材料价格波动的风险；竞争加剧的风险

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4876	7979	8841	10026
增长率(%)	-27.69	63.66	10.80	13.40
EBITDA（百万元）	1063.05	1733.64	1948.24	2252.99
归属母公司净利润（百万元）	244.25	739.86	922.03	1078.45
增长率(%)	-67.56	202.91	24.62	16.96
EPS(元/股)	0.12	0.36	0.45	0.53
市盈率（P/E）	50.14	16.55	13.28	11.36
市净率（P/B）	0.80	0.79	0.76	0.72
EV/EBITDA	9.75	7.02	6.20	5.28

资料来源：公司公告，中邮证券研究所；股价为 2026 年 9 月 3 日收盘价

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	4876	7979	8841	10026	营业收入	-27.7%	63.7%	10.8%	13.4%
营业成本	3486	6042	6664	7563	营业利润	-70.2%	230.3%	24.1%	16.8%
税金及附加	49	64	71	80	归属于母公司净利润	-67.6%	202.9%	24.6%	17.0%
销售费用	173	176	186	211	获利能力				
管理费用	534	551	592	662	毛利率	28.5%	24.3%	24.6%	24.6%
研发费用	240	271	283	291	净利率	5.0%	9.3%	10.4%	10.8%
财务费用	65	134	20	24	ROE	1.6%	4.8%	5.7%	6.4%
资产减值损失	-15	-13	-13	-13	ROIC	1.7%	4.4%	4.6%	5.1%
营业利润	278	919	1141	1332	偿债能力				
营业外收入	4	5	5	5	资产负债率	39.2%	37.4%	38.2%	39.1%
营业外支出	14	10	10	10	流动比率	2.34	2.03	2.04	2.04
利润总额	268	914	1136	1327	营运能力				
所得税	44	155	193	226	应收账款周转率	1.27	2.07	1.99	2.15
净利润	224	759	943	1102	存货周转率	1.28	2.79	3.85	3.95
归母净利润	244	740	922	1078	总资产周转率	0.20	0.32	0.34	0.37
每股收益(元)	0.12	0.36	0.45	0.53	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.12	0.36	0.45	0.53
货币资金	4869	4089	4619	5238	每股净资产	7.47	7.60	7.92	8.30
交易性金融资产	1868	2300	2400	2500	估值比率				
应收票据及应收账款	3364	4363	4526	4803	PE	50.14	16.55	13.28	11.36
预付款项	290	314	333	363	PB	0.80	0.79	0.76	0.72
存货	2682	1654	1803	2029	现金流量表				
流动资产合计	14058	13749	14825	16189	净利润	224	759	943	1102
固定资产	8626	8715	9050	9307	折旧和摊销	678	685	792	902
在建工程	466	466	466	537	营运资本变动	-473	-39	-254	-278
无形资产	231	236	245	254	其他	190	4	33	32
非流动资产合计	11146	11198	11534	11860	经营活动现金流净额	619	1409	1515	1758
资产总计	25204	24946	26358	28048	资本开支	-1177	-656	-1054	-1155
短期借款	658	1158	1358	1558	其他	792	-340	-41	-29
应付票据及应付账款	3735	3457	3665	4034	投资活动现金流净额	-385	-996	-1095	-1184
其他流动负债	1604	2158	2235	2327	股权融资	28	0	0	0
流动负债合计	5998	6773	7259	7919	债务融资	1093	-637	450	440
其他	3878	2563	2813	3053	其他	-901	-463	-340	-395
非流动负债合计	3878	2563	2813	3053	筹资活动现金流净额	220	-1100	110	45
负债合计	9876	9336	10072	10972	现金及现金等价物净增加额	442	-781	530	619
股本	2060	2041	2041	2041					
资本公积金	7639	7500	7500	7500					
未分配利润	5097	5420	5937	6542					
少数股东权益	80	99	120	143					
其他	452	550	689	851					
所有者权益合计	15328	15610	16287	17077					
负债和所有者权益总计	25204	24946	26358	28048					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部)，1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048