2026 年 11 月 22 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

独立储能项目加速推进，海外交付持续落地

—林洋能源（601222.SH）公司事件点评报告

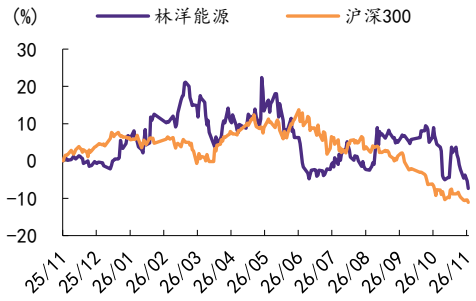
买入(维持)

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

基本数据 2026-11-20

当前股价（元）	4.94
总市值（亿元）	101
总股本（百万股）	2041
流通股本（百万股）	2041
52 周价格范围（元）	4.94-6.84
日均成交额（百万元）	187.86

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）：业绩稳步增长，国内海外双线发展》2026-09-07

2、《林洋能源（601222）：业绩阶段性调整，储能有望开启规模化发展》2026-05-13

3、《林洋能源（601222）：业绩短期承压，海外布局不断完善》2025-05-09

事件

公司发布 2026 年第三季度报告，前三季度实现营业收入 58.57 亿元，同比增长 59.42%；归母净利润 4.40 亿元，同比增长 22.63%；扣非归母净利润 3.04 亿元，同比下降 21.70%。

投资要点

独立储能备案与招标推进，项目储备加快转化

据 10 月 26 日证券时报网报道，公司已完成宁夏地区 1.6GWh、新疆地区 3GWh、东北地区 1GWh 重点储能项目备案，并持续拓展冀北、山西、陕西等区域。新疆上库 250MW/1000MWh 独立储能项目已完成招标，正与中国能建新疆电力设计院协同推进项目开发及 EPC 相关工作，各项前期要件有序落实。多地容量补偿机制逐步完善，为独立储能项目建设提供收益机制支持。我们认为，区域项目由储备进入备案、招标阶段，提高了后续实施的可见度；公司兼具项目开发、系统制造与 EPC 服务能力，可围绕自主开发项目及外部客户需求拓展设备和工程业务，推动储能成为新的增长来源。

海外交付与运行案例积累，本地化履约能力增强

上述报道显示，公司毛里求斯 40MW/120MWh 电网侧储能项目一期已完成满功率充放电测试并成功并网运行，波兰 75MW/275MWh 储能项目群等海外项目陆续落地。欧洲区域复购订单持续推进，东南亚市场完成多个项目投标。制造及服务方面，截至三季度末，公司全球储能 PACK 及系统年产能达到 15GWh，波兰区域总部营销、技术及履约团队已实现全面本地化。我们认为，海外业务正由渠道积累逐步转向项目交付与运行验证，本地化团队与已投运案例相结合，有助于提升交付和售后响应效率，支持区域客户复购及新市场开拓。

前三季度营收利润增长，现金分红与回购持续实施

三季度公司综合毛利率 24.39%，同比下降 4.97 个百分点；归母净利率 1.01%，同比下降 1.92 个百分点，电能表及系统类产品的收入和毛利率变化影响当期盈利。前三季度经营活动现金流量净额为-3.59 亿元，上年同期为-3.08 亿元。证券时报网报道，公司已于 10 月 22 日每股派发现金红利 0.106 元，合计约 2.13 亿元，股利支付率约 50%；截至三季报披露日，

年内累计回购股份金额约 1.86 亿元，拟用于股权激励或员工持股计划。

盈利预测

预计公司 2026—2028 年营业收入分别为 85.77、96.81、111.35 亿元，归母净利润分别为 7.00、9.55、11.32 亿元，EPS 分别为 0.34、0.47、0.55 元，当前股价对应 PE 分别为 14、11、9 倍。我们看好公司国内独立储能项目备案与建设推进、海外储能交付及本地化服务能力积累，储能业务成长空间持续拓展，维持“买入”评级。

风险提示

储能项目建设及订单交付不及预期；海外市场拓展不及预期；智能计量业务需求及盈利恢复不及预期；汇率波动风险。

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	700	955	1,132
增长率（%）	-67.6%	186.6%	36.4%	18.6%
摊薄每股收益（元）	0.12	0.34	0.47	0.55
ROE（%）	1.6%	5.1%	8.5%	13.3%

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
流动资产：				
现金及现金等价物	4,869	4,277	3,100	1,609
应收款	3,749	4,951	5,057	5,207
存货	2,682	4,885	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	16,854	16,075	15,316
非流动资产：				
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			
资产总计	25,204	27,126	25,559	24,091
流动负债：				
短期借款	658	658	658	658
应付账款、票据	3,735	7,186	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	9,631	10,398	11,696
非流动负债：				
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	13,509	14,276	15,574
所有者权益				
股本	2,060	2,041	2,041	2,041
股东权益	15,328	13,617	11,284	8,517
负债和所有者权益	25,204	27,126	25,559	24,091

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	224	642	875	1038
少数股东权益	-20	-58	-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	245	368	566
经营活动现金净流量	619	1707	1922	2201
投资活动现金净流量	-385	863	776	699
筹资活动现金净流量	-826	-2353	-3209	-3804
现金流量净额	-592	217	-510	-904

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**4,876**	**8,577**	**9,681**	**11,135**
营业成本	3,486	6,672	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
营业利润	**278**	**762**	**1,041**	**1,236**
加:营业外收入	4	24	24	24
减:营业外支出				
利润总额	268	768	1,047	1,242
所得税费用	44	126	172	204
净利润	**224**	**642**	**875**	**1,038**
少数股东损益	-20	-58	-79	-94
归母净利润	**244**	**700**	**955**	**1,132**

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
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%	186.6%	36.4%	18.6%
盈利能力				
毛利率	28.5%	22.2%	24.3%	23.9%
四项费用/营收	20.8%	12.8%	12.6%	12.1%
净利率	4.6%	7.5%	9.0%	9.3%
ROE	1.6%	5.1%	8.5%	13.3%
偿债能力				
资产负债率	39.2%	49.8%	55.9%	64.6%
营运能力				
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
每股数据(元/股)				
EPS	0.12	0.34	0.47	0.55
P/E	41.7	14.4	10.6	8.9
P/S	2.1	1.2	1.0	0.9
P/B	0.7	0.7	0.9	1.2

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。

胡天仪：中南财经政法大学金融学士，拉夫堡大学金融与投资硕士，2025 年加入华鑫证券，研究方向锂电池与液冷板块。

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。