

## 电气设备

2020年06月01日

## 林洋能源 (601222)

## ——预中标国家电网电能表采购项目，在手订单充裕

报告原因：有信息公布需要点评

增持（维持）

市场数据：2020年05月29日

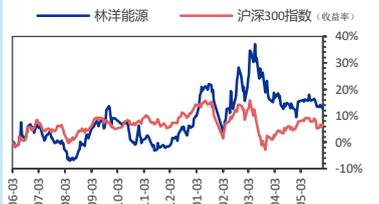
收盘价(元)	5.04
一年内最高/最低(元)	6.25/3.97
市净率	0.9
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	8814
上证指数/深证成指	2852.35/10746.08

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2020年03月31日

每股净资产(元)	5.89
资产负债率%	41.91
总股本/流通A股(百万)	1758/1749
流通B股/H股(百万)	-/-

## 一年内股价与大盘对比走势：



## 相关研究

## 证券分析师

韩启明 A0230516080005  
hanqm@swsresearch.com  
张雷 A0230519100003  
zhanglei@swsresearch.com

## 研究支持

陈明雨 A0230120040001  
chenmy@swsresearch.com  
黄华栋 A0230120050002  
huanghd@swsresearch.com

## 联系人

陈明雨  
(8621)23297818×转  
chenmy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

## 事件：

- 2020年5月30日公司发布公告：预中标国家电网2020年第一次电能表（含用电信息采集）招标采购项目。公司本次预中标共计6个分标，7个包，合计总数量573,550只，范围涵盖智能电能表、集中器、采集器和专变采集终端。预计公司此次合计中标金额约1.54亿元。

## 投资要点：

- **预中标国家电网1.54亿元电能表采购项目，智能配用电业务在手订单饱满。**本次公司预中标国家电网2020年第一次电能表（含用电信息采集）招标采购，共6个分标，7个包，预计公司此次合计中标金额约1.54亿元，中标产品涵盖多型号智能电能表、集中器、采集器和专变采集终端。2019年，公司中标国网电能表及用电信息采集设备金额约4.76亿元；中标南网及相关各省公司电能表和用电信息采集类产品金额约5.79亿元；在国网公司各省公司组织的HPLC（高速宽带电力线载波）通信模块的招标中，公司总计中标2.62亿元。截至目前，公司累计中标预计对2020年业绩产生影响电能表项目金额合计约8.45亿元，与去年同期相比大幅增长，公司智能配用电业务迎来向上周期。
- **积极布局新型智能终端产品，境外业务稳步推进。**公司大力拓展物联网场景下的智能配用电新产品及相关解决方案，在多芯模组化技术、自主可控的边缘计算操作系统、物联网安全架构、高速高可靠性双向通行、非介入式负荷辨识等领域具备了行业领先的自主核心技术。境外业务方面，公司进一步深化和瑞士兰吉尔集团的全面合作，在欧洲市场取得了一系列重大突破。同时，公司通过境外控股或参股子公司、办事处等大力拓展重点市场，如东欧及波罗的海地区、西亚、南部非洲、孟加拉、印尼等。2019年，公司实现境外收入3.07亿元，同比增长15.1%，海外业务稳步增长。
- **光伏电站运营效益凸显，加快央企合作布局。**公司2019年实现电费收入14.36亿元，同比增长8.03%。截至2019年底，公司开发建设已并网运行的各类光伏电站装机容量约1.5GW。公司积极储备平价上网后的各类分布式电站资源，在手储备项目约2GW。EPC业务方面，公司先后与中广核、中电建、中能建、中国通建、大唐、华为及国网电商等国企央企形成战略合作关系。2019年，林洋、中广核联合体中标泗洪光伏发电应用领跑基地激励项目200MW，公司还与申能公司针对连云港98兆瓦光伏平价示范项目签订了框架协议。
- **维持盈利预测，维持“增持”评级：公司光伏发电业务稳步增长，智能电表业务有望迎来向上周期。**我们预计公司20-22年归母净利润分别为9.13、11.78亿元、13.69亿元，对应20-22年EPS分别为0.52、0.67、0.78元/股，当前股价对应PE分别为10、8、6倍。维持“增持”评级。
- **风险提示：**国网智能电表招标进展不达预期；光伏发电对应财政补贴确认进展不及预期。

## 财务数据及盈利预测

	2019	2020Q1	2020E	2021E	2022E
营业总收入(百万元)	3,359	688	5,858	7,090	8,414
同比增长率(%)	-16.4	-0.9	74.4	21.0	18.7
归母净利润(百万元)	700	132	913	1,178	1,369
同比增长率(%)	-9.9	-18.7	30.4	29.1	16.1
每股收益(元/股)	0.40	0.07	0.52	0.67	0.78
毛利率(%)	45.2	42.2	36.5	35.6	34.9
ROE(%)	6.8	1.3	8.1	9.5	10.0
市盈率	13		10	8	6

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

表：利润表（单位：百万元、元/股）

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
一、营业总收入	3,588	4,016	3,359	5,858	7,090	8,414
其中：营业收入	3,588	4,016	3,359	5,858	7,090	8,414
其他类金融业务收入	0	0	0	0	0	0
二、营业总成本	2,868	3,268	2,658	4,920	5,873	6,981
其中：营业成本	2,264	2,497	1,841	3,718	4,569	5,478
其他类金融业务成本	0	-0	0	0	-0	0
税金及附加	27	27	20	41	43	50
销售费用	119	132	157	275	319	379
管理费用	223	220	233	393	425	505
研发费用	108	148	139	199	213	252
财务费用	115	231	269	294	304	317
加：其他收益	18	12	34	34	34	34
投资收益	21	56	81	81	81	81
净敞口套期收益	0	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
信用减值损失（损失以“-”填列）	0	0	4	0	0	0
资产减值损失（损失以“-”填列）	-11	-14	-4	0	0	0
资产处置收益	-1	-1	-18	-18	-18	-18
汇兑收益及其他	0	0	0	0	0	0
三、营业利润	758	816	798	1,035	1,315	1,529
加：营业外收入	4	27	4	10	15	15
减：营业外支出	16	15	23	25	10	10
四、利润总额	747	828	779	1,020	1,320	1,534
减：所得税	33	46	76	103	136	160
五、净利润	714	782	703	917	1,184	1,374
持续经营净利润	714	782	703	917	1,184	1,374
终止经营净利润	0	0	0	0	0	0
少数股东损益	28	5	3	4	5	6
归属于母公司所有者的净利润	686	778	700	913	1,178	1,369
六、其他综合收益的税后净额	2	1	0	0	0	0
七、综合收益总额	716	784	704	917	1,184	1,374
归属于母公司所有者的综合收益总额	688	779	701	913	1,178	1,369
八、基本每股收益	0.39	0.44	0.40	0.52	0.67	0.78
全面摊薄每股收益	0.39	0.44	0.40	0.52	0.67	0.78

资料来源：wind，申万宏源研究

## 信息披露

### 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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	chentao1@swhysc.com
华北	李丹	010-66500631	lidan4@swhysc.com
华南	陈左茜	755-23832751	chenzuoxi@swhysc.com
海外	胡馨文	021-23297753	huxinwen@swhysc.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	: 相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	: 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	: 相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	: 相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	: 行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	: 行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	: 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

## 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(以下简称“本公司”)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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。