

2023年07月15日

# 业绩利空出尽，能源运营持续发力

## 朗新科技(300682)

评级:	买入	股票代码:	300682
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	33.32/19.8
目标价格:		总市值(亿)	237.59
最新收盘价:	21.66	自由流通市值(亿)	230.15
		自由流通股数(百万)	1,062.56

### 事件概述

2023年7月15日公司披露2023年半年度业绩预告，2023上半年公司预计实现归属于上市公司股东的净利润8390.81万元-9535.02万元，同比下降50%-56%；实现扣除非经常性损益后的净利润5084.89万元-5649.88万元，同比下降40%-46%。

### 分析判断:

#### ► 电网业务加速恢复，互联网电视业务影响收入，全年保持乐观

电网业务实现稳健增长，预计下半年进展将加速。根据公司公告，上半年集团预计实现收入15-16亿元，根据一季报实现收入6.53亿元推算，单Q2营业收入预计为8.47-9.47亿元，同比增约10%-23%。公司电网相关的能源数字化业务收入预计同比增长超过20%，新签订单实现同比40%以上的增长，业务推进节奏加快；受季节性因素影响，公司大部分的合同与收入将在下半年实现。

互联网电视受下游采购节奏错配影响，暂时影响上半年业绩。根据公司公告，受终端用户需求、客户采购节奏、定价水平等因素影响，公司互联网电视业务收入预计同比下降超过35%，其中平台业务保持稳定发展，但智能终端业务收入同比下降近60%。这是由于2022年度智能终端业务销量呈现前高后低的趋势，上半年收入约4.7亿元，占到2022年全年智能终端业务收入的近70%，而本年度上半年智能终端业务收入约2亿元，公司预计下半年销量将逐步提升。

#### ► 聚合充电市占稳步提升，负荷侧创新业务持续突破

聚合充电业务：单二季度充电市占率达到近12%。(1)注册用户：超800万，单季度净增长超150万，单季度环比增长23.07%。(2)充电桩覆盖：超90万，单季度新增充电装备超10万，根据中国充电联盟的数据，截至2023年6月，全国公共充电桩保有量为214.9万台，推算得到“新电途”的充电覆盖率达到约42%。(3)充电量&市占率：截至2023年6月末，平台聚合充电量近17亿度，月度充电量环比持续提升，充电服务收入实现同比翻倍以上增长；根据中国充电联盟的数据，截至2023年6月全国公共充电桩充电电量为157.2亿度，推算得到“新电途”全年公共充电市占率约为10.8%。单二季度聚合充电量超10亿度，环比一季度+42.86%，充电市占率已近12%。

能源运营业务：不断尝试推进运营场景，夯实虚拟电厂发展基础。公司通过分布式光伏电站、充电桩、储能、工商业客户等资源聚合，参与多省的市场化售电、电力辅助服务及需求侧响应、绿电聚合交易。(1)分布式光伏聚合：截至2023年6月末，新耀”光伏云平台新接入分布式光伏电站超1万座、容量约1.2GW。(2)资质：截至6月末，公司已在十几个省份获得售电牌照，并在江苏、四川、广东、深圳等省市获得需求响应或虚拟电厂资质。(3)业务进展：年度电力交易合约突破2.3亿度，签约参与聚合调度的容量超75MW，聚合绿电交易的光伏电站超820座。

持续看好公司在负荷侧运营的卡位及成长空间。根据公司公告，上半年公司能源互联网业务保持快速发展，预计收入增速约33%。我们认为，虚拟电厂的核心之一是“聚合”，一方面公司“新电途”平台聚合车/桩网络，成为天然负荷聚合商，而充电桩是最优质的可调负荷资源之一。同时，公司积极开展负荷侧能源运营模式的商业验证，并已经取得了实质性进展，有利于积累经验并建立先发优势，未来有望成为虚拟电厂的核心参与方之一。

## 投资建议

我们维持盈利预测如下：预计 2023-2025 年公司的营业收入为 57.12/72.85/89.48 亿元，归母净利润为 9.3/12.65/16.1 亿元，由于股本变动，每股收益（EPS）由 0.86/1.17/1.49 元变为 0.85/1.15/1.47 元，对应 2023 年 7 月 14 日收盘价 21.66 元，PE 分别为 26/19/15 倍，强烈推荐，维持公司“买入”评级。

## 风险提示

1) 营收依赖电力行业的风险；2) 新能源政策补贴落地不及预期风险；3) 新能源发电技术变革进程不及预期风险；4) 信息化建设不及预期风险；5) 宏观经济的下行的风险。

## 盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,639	4,552	5,712	7,285	8,948
YoY (%)	37.0%	-1.9%	25.5%	27.5%	22.8%
归母净利润(百万元)	847	514	930	1,265	1,611
YoY (%)	19.8%	-39.3%	80.9%	36.0%	27.3%
毛利率 (%)	43.4%	39.2%	43.6%	44.1%	44.6%
每股收益 (元)	0.83	0.49	0.85	1.15	1.47
ROE	13.2%	7.5%	12.0%	14.0%	15.1%
市盈率	26.10	44.20	25.53	18.78	14.75

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师：刘泽晶

邮箱：liuzj1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

联系电话：

计算机&通信组联合覆盖

分析师：宋辉

邮箱：songhui@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080003

联系电话：

研究助理：李杨玲

邮箱：liy18@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	4,552	5,712	7,285	8,948	净利润	423	766	1,041	1,326
YoY (%)	-1.9%	25.5%	27.5%	22.8%	折旧和摊销	126	67	71	69
营业成本	2,767	3,224	4,076	4,958	营运资金变动	-143	-608	-1,059	-1,076
营业税金及附加	18	23	28	35	经营活动现金流	316	266	87	353
销售费用	501	543	692	850	资本开支	-286	-61	-36	-15
管理费用	400	486	612	752	投资	-38	-39	-35	-35
财务费用	-11	-17	-29	-35	投资活动现金流	-316	-100	-71	-50
研发费用	564	743	933	1,145	股权募资	116	36	0	0
资产减值损失	-4	0	0	0	债务募资	134	-326	0	0
投资收益	4	0	0	0	筹资活动现金流	32	-331	-34	-34
营业利润	436	781	1,062	1,352	现金净流量	33	-165	-18	269
营业外收支	-5	0	0	0					
利润总额	432	781	1,062	1,352	<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
所得税	8	15	20	26	<b>成长能力</b>				
净利润	423	766	1,041	1,326	营业收入增长率	-1.9%	25.5%	27.5%	22.8%
归属于母公司净利润	514	930	1,265	1,611	净利润增长率	-39.3%	80.9%	36.0%	27.3%
YoY (%)	-39.3%	80.9%	36.0%	27.3%	<b>盈利能力</b>				
每股收益	0.49	0.85	1.15	1.47	毛利率	39.2%	43.6%	44.1%	44.6%
					净利率	9.3%	13.4%	14.3%	14.8%
					总资产收益率 ROA	5.3%	8.8%	10.5%	11.5%
					净资产收益率 ROE	7.5%	12.0%	14.0%	15.1%
					<b>偿债能力</b>				
					流动比率	3.45	3.77	3.70	3.69
					速动比率	2.39	2.54	2.41	2.37
					现金比率	1.20	1.09	0.89	0.82
					资产负债率	29.2%	27.3%	27.6%	27.6%
					<b>经营效率</b>				
					总资产周转率	0.47	0.54	0.60	0.64
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	0.49	0.85	1.15	1.47
					每股净资产	6.21	7.09	8.25	9.71
					每股经营现金流	0.29	0.24	0.08	0.32
					每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
					<b>估值分析</b>				
					PE	44.20	25.53	18.78	14.75
					PB	3.54	3.05	2.63	2.23
资产负债表 (百万元)									
	2022A	2023E	2024E	2025E					
货币资金	2,369	2,204	2,186	2,456					
预付款项	68	147	163	195					
存货	275	362	442	536					
其他流动资产	4,121	4,938	6,336	7,801					
流动资产合计	6,833	7,651	9,127	10,987					
长期股权投资	222	249	269	289					
固定资产	456	462	467	471					
无形资产	132	140	145	150					
非流动资产合计	2,947	2,979	2,980	2,961					
资产合计	9,780	10,631	12,107	13,948					
短期借款	326	0	0	0					
应付账款及票据	948	1,063	1,349	1,649					
其他流动负债	707	967	1,115	1,331					
流动负债合计	1,981	2,029	2,464	2,980					
长期借款	227	227	227	227					
其他长期负债	646	646	646	646					
非流动负债合计	873	873	873	873					
负债合计	2,854	2,903	3,337	3,853					
股本	1,061	1,097	1,097	1,097					
少数股东权益	114	-51	-275	-560					
股东权益合计	6,926	7,728	8,770	10,095					
负债和股东权益合计	9,780	10,631	12,107	13,948					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

刘泽晶（首席分析师）：2014-2015年新财富计算机行业团队第三、第五名，水晶球第三名，10年证券从业经验。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。