

# 朗新科技（300682）：聚焦产业互联网，通过收购赋能多领域，新旧业务齐发力

2019 年 11 月 01 日

推荐/首次

朗新科技 公司报告

## 报告摘要：

**事件：**公司 2019 年三季度报发布，公司前三季度实现营收 12.84 亿，同比下降 7.8%；归属上市公司股东的净利润达到 5.95 亿元，同比增加 2042.41%。其中，扣除收购邦道科技产生一次性投资收益 4.99 亿元后，归母净利润仍同比增加 191.67%。

**点评：**泛在电力物联网建设利好公司电力信息化业务。朗新科技具有丰富的电力营销系统建设经验，形成核心技术，参与到国家电网提出的“泛在电力物联网”业务应用层。公司为国家电网、南方电网等电网企业提供营销业务领域信息化全业务链服务，市场覆盖率约 40%。今年 3 月 8 日，国家电网有限公司泛在电力物联网建设工作部署电视电话会议在京召开，根据国家电网的规划，2021 年将初步建成泛在电力物联网，实现涉电业务线上率 70%，随着线上率的增加，市场对于电力营销系统的需求势必增加，公司长期以来深耕的电力信息化业务将充分受益。

公司长期注重研发，前三季度扩大创新领域。本期研发投入达到 2.21 亿元，同比增加 59.4%，研发投入占总收入比为 17.2%。公司后端中后台能力建设上加大了云计算、大数据、物联网和移动应用方面的研究和研发，确保了公司的新技术应用引领能力。

通过收购邦道科技和易视腾科技布局智慧家庭及公共服务领域，对接蚂蚁金服和中国移动。公司在重组之前持有被购买方邦道科技 40% 的股权，根据公司与易视腾科技和邦道科技签署的《发行股份购买资产协议》及相关补充协议，交易标的资产为易视腾科技 96% 的股权和邦道科技 50% 的股权，交易价格 37.53 亿元，完成后将持有邦道科技 90% 的股权和易视腾科技 96% 的股权。易视腾科技是同一控制下的重组合并，其财务报表自成立起并入公司，邦道科技是非同一控制下的重组合并，其财务报表自 2019 年 5 月 31 日起并入公司。

## 财务指标预测

| 指标        | 2017A  | 2018A    | 2019E    | 2020E    | 2021E    |
|-----------|--------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入（百万元） | 782.94 | 1,015.48 | 2,995.91 | 3,941.17 | 5,062.90 |
| 增长率（%）    | 4.46%  | 29.70%   | 195.02%  | 31.55%   | 28.46%   |
| 净利润（百万元）  | 139.14 | 133.68   | 1,016.71 | 791.73   | 1,027.53 |
| 增长率（%）    | 13.97% | -3.92%   | 660.54%  | -22.13%  | 29.78%   |
| 净资产收益率（%） | 12.01% | 9.83%    | 23.27%   | 15.76%   | 17.50%   |
| 每股收益（元）   | 0.37   | 0.33     | 1.50     | 1.16     | 1.51     |
| PE        | 60.19  | 67.59    | 14.89    | 19.12    | 14.74    |
| PB        | 8.01   | 7.03     | 3.47     | 3.01     | 2.58     |

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 公司简介：

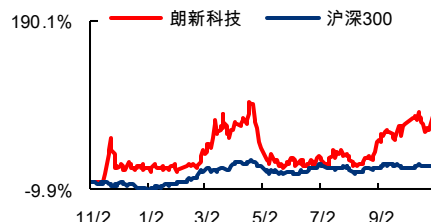
公司是一家专注于公用事业领域业务信息化系统的技术与服务提供商。公司业务主要集中于电力信息化行业的用电领域，产品主要包括用电信息采集、远程实时费控、营销业务应用、客户服务管理、服务品质评价、计量生产调度、电能服务管理、营销稽查监控、农电生产管理等，纵向上覆盖输电、配电及电力调度智能化业务领域；横向上已进入燃气、水务及其他公用事业领域。此外，公司通过与支付宝等第三方支付平台合作，建设基于互联网的公用事业电子账单处理与支付（EBPP）平台，为消费者提供便捷的能源及其他公用事业缴费服务、消费信息服务，致力于成为能源互联网及其他公用事业服务提供商。

## 未来 3-6 个月重大事项提示：

## 交易数据

|                |             |
|----------------|-------------|
| 52 周股价区间（元）    | 22.27-14.18 |
| 总市值（亿元）        | 151.41      |
| 流通市值（亿元）       | 36.55       |
| 总股本/流通 A 股（万股） | 67990/16412 |
| 流通 B 股/H 股（万股） | /           |
| 52 周日均换手率      | 2.62        |

## 52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 王健辉

010-66554035

wangjh\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050004

在**公共服务**领域，邦道科技专注于公用事业互联网服务，为客户提供移动支付云平台，为 2.4 亿家庭用户提供生活缴费服务。在长三角核心地区，每天数百万人次通过邦道科技的“Metro 大都会”等 app 进行地铁、公交的扫码通行。朗新科技还与支付宝合作共同推销支付宝网络缴费产品，朗新提供系统服务，支付宝提供支付服务，通过支付宝这个渠道公司在公共服务付费领域的客户将继续增长。2018 年邦道科技营收达到 2.59 亿元，同比增加 102%。净利润为 1.30 亿元，同比增加 49%，预计 2019 年邦道科技的主营业务营收将达到 2.85 亿元。

在**智慧家庭**领域，易视腾科技的智能终端业务覆盖面广。作为最早进入互联网电视的服务提供商，与中国移动、央视旗下未来电视合作，经过几年的积累，在互联网电视运营市场取得市场优势。易视腾科技有效服务 5000 多万新电视家庭用户，出货 3000 多万台 OTT 智能终端，进一步提升了用户交互体验。根据申报情况，朗新的视频终端业务收入占比 76.44%，易视腾的业务较好的平滑了上市公司的季节性波动。易视腾 2018 年营收 16.56 亿元，归母净利润 1.88 亿元，在并购时易视腾承诺 2019-2021 年净利润分别不低于 2 亿、2.5 亿和 3.19 亿元，预计易视腾未来业绩将超过对赌。

**公司盈利预测及投资评级：**公司作为电力信息化行业的信息化系统的技术与服务提供商，有望在泛在电力物联网建设中充分受益，另外收购标的公司业绩继续高速增长。我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 10.17/7.92/10.28 亿元，对应 EPS 分别为 1.50/1.16/1.51 元。当前股价对应 2019-2021 年 PE 值分别为 15/19/15 倍。给予“推荐”评级。

**风险提示：**泛在电力物联网建设不及预期，收购公司业绩无法达到对赌要求，智慧家庭及公共服务领域业务不及预期。

**附表：公司盈利预测表**

| 资产负债表     |        |       |       | 单位:百万元 |       | 利润表       |        |         |         | 单位:百万元  |        |
|-----------|--------|-------|-------|--------|-------|-----------|--------|---------|---------|---------|--------|
|           | 2017A  | 2018A | 2019E | 2020E  | 2021E |           | 2017A  | 2018A   | 2019E   | 2020E   | 2021E  |
| 流动资产合计    | 1520   | 1898  | 4093  | 4757   | 5640  | 营业收入      | 783    | 1015    | 2996    | 3941    | 5063   |
| 货币资金      | 716    | 856   | 1809  | 1812   | 1858  | 营业成本      | 388    | 510     | 2073    | 2548    | 3315   |
| 应收账款      | 647    | 850   | 1642  | 2160   | 2774  | 营业税金及附加   | 5      | 6       | 16      | 20      | 26     |
| 其他应收款     | 37     | 37    | 109   | 144    | 185   | 营业费用      | 89     | 123     | 135     | 177     | 218    |
| 预付款项      | 21     | 21    | 20    | 19     | 18    | 管理费用      | 225    | 198     | 141     | 185     | 238    |
| 存货        | 73     | 91    | 368   | 452    | 588   | 财务费用      | -4     | -5      | -23     | -36     | -37    |
| 其他流动资产    | 1      | 1     | 6     | 6      | 6     | 资产减值损失    | 2.62   | 16.54   | 3.00    | 3.95    | 5.07   |
| 非流动资产合计   | 125    | 230   | 1360  | 1340   | 1348  | 公允价值变动收益  | 0.00   | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00   |
| 长期股权投资    | 58     | 147   | 113   | 113    | 113   | 投资净收益     | 38.18  | 58.03   | 510.00  | 10.30   | 10.30  |
| 固定资产      | 12     | 17    | 31    | 40     | 50    | 营业利润      | 149    | 126     | 953     | 742     | 963    |
| 无形资产      | 9      | 7     | 11    | 8      | 6     | 营业外收入     | 0.21   | 1.08    | 1.08    | 1.08    | 1.08   |
| 其他非流动资产   | 0      | 0     | 0     | 0      | 0     | 营业外支出     | 0.36   | 1.31    | 1.31    | 1.31    | 1.31   |
| 资产总计      | 1645   | 2128  | 5453  | 6098   | 6988  | 利润总额      | 148    | 125     | 953     | 742     | 963    |
| 流动负债合计    | 451    | 757   | 1228  | 1346   | 1554  | 所得税       | 10     | 13      | 101     | 79      | 102    |
| 短期借款      | 0      | 110   | 0     | 0      | 0     | 净利润       | 138    | 112     | 852     | 663     | 861    |
| 应付账款      | 105    | 184   | 738   | 907    | 1180  | 少数股东损益    | -1     | -22     | -165    | -129    | -167   |
| 预收款项      | 77     | 64    | 25    | -26    | -91   | 归属母公司净利润  | 139    | 134     | 1017    | 792     | 1028   |
| 一年内到期的非流动 | 0      | 0     | 0     | 0      | 0     | EBITDA    | 157    | 128     | 939     | 719     | 941    |
| 非流动负债合计   | 23     | 16    | 27    | 27     | 27    | EPS（元）    | 0.37   | 0.33    | 1.50    | 1.16    | 1.51   |
| 长期借款      | 0      | 0     | 0     | 0      | 0     | 主要财务比率    | 2017A  | 2018A   | 2019E   | 2020E   | 2021E  |
| 应付债券      | 0      | 0     | 0     | 0      | 0     |           |        |         |         |         |        |
| 负债合计      | 474    | 773   | 1255  | 1373   | 1581  | 成长能力      |        |         |         |         |        |
| 少数股东权益    | 13     | -5    | -170  | -299   | -466  | 营业收入增长    | 4.46%  | 29.70%  | 195.02% | 31.55%  | 28.46% |
| 实收资本（或股本） | 417    | 429   | 680   | 680    | 680   | 营业利润增长    | 31.60% | -15.54% | 659.37% | -22.12% | 29.77% |
| 资本公积      | 452    | 601   | 2536  | 2536   | 2536  | 归属于母公司净利  | 13.97% | -3.92%  | 660.54% | -22.13% | 29.78% |
| 未分配利润     | 382    | 478   | 1191  | 1747   | 2469  | 获利能力      |        |         |         |         |        |
| 归属母公司股东权益 | 1158   | 1360  | 4368  | 5023   | 5873  | 毛利率(%)    | 50.46% | 49.78%  | 30.81%  | 35.35%  | 34.53% |
| 负债和所有者权益  | 1645   | 2128  | 5453  | 6098   | 6988  | 净利率(%)    | 17.64% | 11.03%  | 28.42%  | 16.83%  | 17.00% |
| 现金流量表     | 单位:百万元 |       |       |        |       | 总资产净利润（%） | 8.46%  | 6.28%   | 18.64%  | 12.98%  | 14.70% |
|           | 2017A  | 2018A | 2019E | 2020E  | 2021E | ROE(%)    | 12.01% | 9.83%   | 23.27%  | 15.76%  | 17.50% |
| 经营活动现金流   | 49     | 3     | -324  | 107    | 208   | 偿债能力      |        |         |         |         |        |
| 净利润       | 138    | 112   | 852   | 663    | 861   | 资产负债率(%)  | 29%    | 36%     | 23%     | 23%     | 23%    |
| 折旧摊销      | 12.42  | 7.33  | 9.62  | 21.66  | 19.14 | 流动比率      | 3.37   | 2.51    | 3.33    | 3.53    | 3.63   |
| 财务费用      | -4     | -5    | -23   | -36    | -37   | 速动比率      | 3.21   | 2.39    | 3.03    | 3.20    | 3.25   |
| 应收账款减少    | 0      | 0     | -791  | -518   | -615  | 营运能力      |        |         |         |         |        |
| 预收帐款增加    | 0      | 0     | -39   | -51    | -66   | 总资产周转率    | 0.57   | 0.54    | 0.79    | 0.68    | 0.77   |
| 投资活动现金流   | -1     | -54   | -627  | -3     | -21   | 应收账款周转率   | 1.29   | 1.36    | 2.40    | 2.07    | 2.05   |
| 公允价值变动收益  | 0      | 0     | 0     | 0      | 0     | 应付账款周转率   | 7.51   | 7.03    | 6.50    | 4.79    | 4.85   |
| 长期股权投资减少  | 0      | 0     | 35    | 0      | 0     | 每股指标（元）   |        |         |         |         |        |
| 投资收益      | 38     | 58    | 510   | 10     | 10    | 每股收益(最新摊  | 0.37   | 0.33    | 1.50    | 1.16    | 1.51   |
| 筹资活动现金流   | 354    | 191   | 1904  | -101   | -141  | 每股净现金流(最新 | 0.96   | 0.33    | 1.40    | 0.00    | 0.07   |
| 应付债券增加    | 0      | 0     | 0     | 0      | 0     | 每股净资产(最新摊 | 2.78   | 3.17    | 6.43    | 7.39    | 8.64   |
| 长期借款增加    | 0      | 0     | 0     | 0      | 0     | 估值比率      |        |         |         |         |        |
| 普通股增加     | 57     | 12    | 251   | 0      | 0     | P/E       | 60.19  | 67.59   | 14.89   | 19.12   | 14.74  |
| 资本公积增加    | 306    | 149   | 1935  | 0      | 0     | P/B       | 8.01   | 7.03    | 3.47    | 3.01    | 2.58   |
| 现金净增加额    | 402    | 140   | 953   | 3      | 46    | EV/EBITDA | 54.64  | 68.95   | 14.19   | 18.53   | 14.12  |

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 分析师：王健辉

计算机行业首席分析师，四年证券从业经验，兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验，曾任职方正证券，曾获 2018 年万得金牌分析师计算机行业团队第一名，2019 年加盟东兴证券计算机团队，践行产业研究创造研究价值理念。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。