

# 朗新科技 (300682.SZ)

## 能源数字化高景气，新电途充电量快速增长

**买入**

### 核心观点

**2021 年公司收入反弹迅速，业绩稳定增长。**2021 年公司实现收入 46.39 亿元 (+36.98%)，归母净利润 8.47 亿元 (+19.77%)，扣非归母净利润 7.23 亿元 (+23.83%)。单 Q4 来看，公司实现收入 24.58 亿元 (+25.91%)，归母净利润 6.62 亿元 (+15.90%)，扣非归母净利润 5.71 亿元 (+28.57%)。公司整体毛利率为 43.42%，同比下降 2.44 个百分点，主要是低毛利率的智能终端业务 21 年反弹明显，收入达到 8.50 亿元 (+54.39%)，拉低了整体毛利率。公司平台运营收入 10.17 亿元 (+23.21%)，软件服务收入 25.49 亿元 (+34.97%)。公司 21 年销售费用率为 6.76% (-0.16pct)，管理费用率为 7.63% (-1.72pct)，研发费用率为 12.34% (+1.61pct)。

**双碳等政策催化，能源数字化高景气。**公司实现能源数字化业务收入 23.71 亿元 (+34.99%)。公司持续加大电力数字化转型投入，板块人员增长超 25%，全面参与电力营销 2.0 试点项目建设，为下一步推广做好储备。公司已经从营销为主发展到营销+采集双核心业务发展，承建了多个省市电力采集主站系统、智慧能源服务平台和电动汽车运营平台。同时，公司加大电力市场化业务投入，推出售电结算、负荷预测等多款产品并成功运用于多个省市电力公司。公司预计 2022 年能源数字化业务将保持 25%以上的收入增长。

**持续拓展能源互联场景，新电途呈现爆发增长。**公司实现能源互联网业务收入 8.48 亿元 (+43.58%)。“新电途”平台已累计接入充电运营商超 400 家，实现了和国家电网、南方电网、特来电等头部平台互联互通；在运营充电桩数量超过 32 万，服务新能源充电车主数超过 210 万，2021 年充电量近 5.6 亿度，是 2020 年近 8 倍。同时商业模式上，也从服务费分成，拓展至电力趸售等领域；公司通过多年电力大数据建设积累，在电力市场化交易中有望降低电力购买成本，通过充电桩运营商直接售卖给 C 端用户，有望成为公司新增长点。在企业服务方面，公司光伏云平台累计接入各类光伏电站超过 15,000 座，装机容量近 10GW；BSE 智慧节能系统在医院、园区等领域建立了标杆客户项目，平均节能效率达 15%以上。

**风险提示：**电网信息化投入下降；聚合充电等新兴业务发展不及预期。

**投资建议：**维持“买入”评级。

预计 2022-2024 年营业收入为 57.10/70.41/86.21，增速分别为 23%/23%/22%，归母净利润为 10.64/13.72/17.25 亿元，对应当前 PE 为 27/21/17 倍，维持“买入”评级。

### 盈利预测和财务指标

|              | 2020   | 2021  | 2022E | 2023E | 2024E |
|--------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元)    | 3,387  | 4,639 | 5,710 | 7,041 | 8,621 |
| (+/-%)       | 14.1%  | 37.0% | 23.1% | 23.3% | 22.4% |
| 净利润(百万元)     | 707    | 847   | 1064  | 1372  | 1725  |
| (+/-%)       | -30.7% | 19.8% | 25.6% | 28.9% | 25.7% |
| 每股收益(元)      | 0.68   | 0.81  | 1.02  | 1.31  | 1.65  |
| EBIT Margin  | 18.3%  | 16.3% | 17.1% | 18.0% | 18.8% |
| 净资产收益率 (ROE) | 12.8%  | 13.2% | 14.6% | 16.2% | 17.4% |
| 市盈率 (PE)     | 41.1   | 34.3  | 27.3  | 21.2  | 16.8  |
| EV/EBITDA    | 47.9   | 39.0  | 31.7  | 24.6  | 19.6  |
| 市净率 (PB)     | 5.25   | 4.54  | 3.98  | 3.44  | 2.93  |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

### 公司研究·财报点评

#### 计算机·IT 服务 II

证券分析师：熊莉

021-61761067

xiongli1@guosen.com.cn

S0980519030002

证券分析师：库宏尧

021-60875168

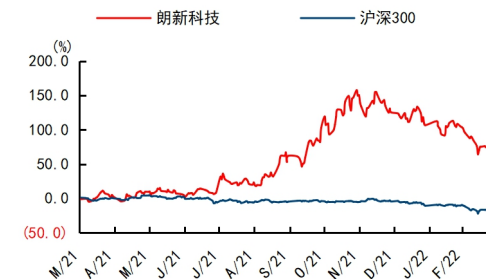
kuhongyao@guosen.com.cn

S0980520010001

#### 基础数据

|             |                 |
|-------------|-----------------|
| 投资评级        | 买入(维持)          |
| 合理估值        | 不适用             |
| 收盘价         | 27.78 元         |
| 总市值/流通市值    | 29058/20502 百万元 |
| 52 周最高价/最低价 | 42.40/15.05 元   |
| 近 3 个月日均成交额 | 156.73 百万元      |

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《国信证券-朗新科技-300628-深度报告：能源数字化高景气，平台+运营齐发展》——2022-01-17  
 《朗新科技-300682-2019 年三季报点评：低估值龙头转型重组，B2B2C 驱动成长》——2019-10-30

**2021 年营收反弹明显，利润稳定增长。**2021 年公司实现收入 46.39 亿元(+36.98%)，归母净利润 8.47 亿元(+19.77%)，扣非归母净利润 7.23 亿元(+23.83%)。单 Q4 来看，公司实现收入 24.58 亿元(+25.91%)，归母净利润 6.62 亿元(+15.90%)，扣非归母净利润 5.71 亿元(+28.57%)。公司平台运营收入 10.17 亿元(+23.21%)，软件服务收入 25.49 亿元(+34.97%)，智能终端业务由于 2020 年疫情影响较大，2021 年收入实现大幅反弹，达到 8.50 亿元(+54.39%)，其他业务收入 2.24 亿元(+82.24%)。在当前新能源大力发展背景下，双碳、绿电等政策持续催化，能源数字化和能源互联网均呈现较高景气度。公司互联网电视业务依然保持稳定增长，截止 2021 年末，公司服务的互联网电视在线用户数超 6500 万家庭用户，日活用户数约 2,300 万户，在中国移动互联网电视业务领域保持着市场领先优势。

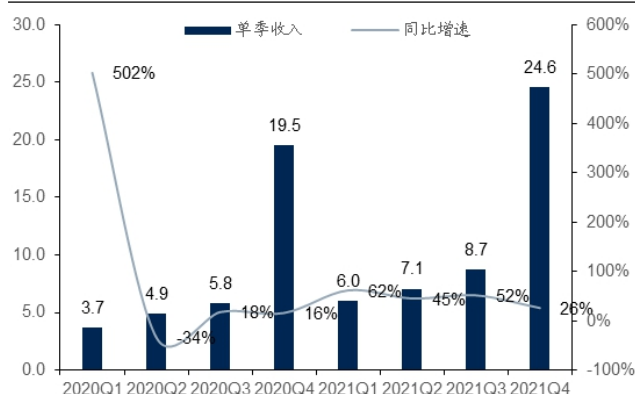
从两个重要子公司角度来看，易视腾 2021 年实现收入 14.20 亿元(+28%)，归母净利润 3.67 亿元(+32%)；邦道科技 2021 年实现收入 8.48 亿元(+48%)，净利润 2.54 亿元(+8%)。两家公司均完成业绩承诺。

图1：公司营业收入及增速（单位：亿元、%）



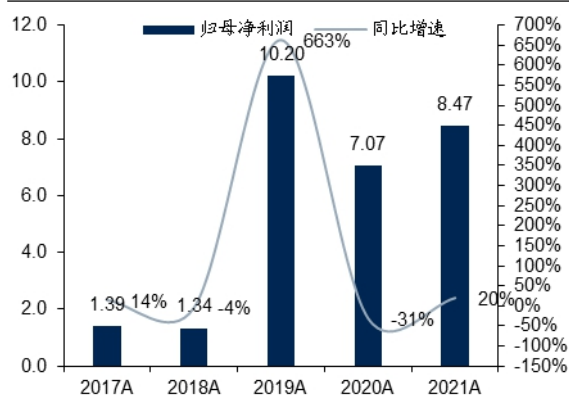
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季营业收入及增速（单位：亿元、%）



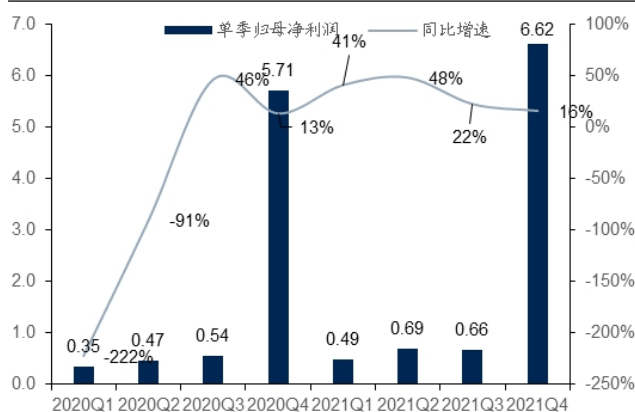
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季归母净利润及增速（单位：亿元、%）

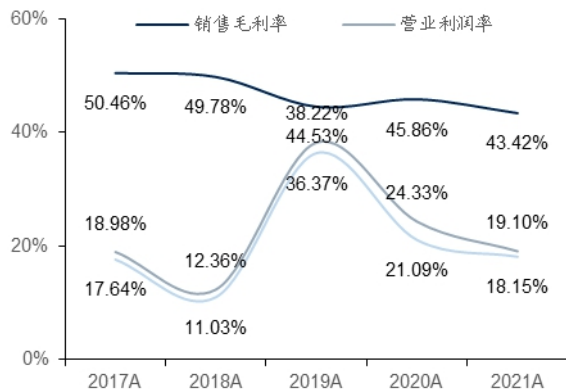


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**毛利率有所下滑，持续加大研发投入。**公司整体毛利率为 43.42%，同比下降 2.44 个百分点。公司核心业务的平台运营、软件服务均有一定的毛利率下滑；智能终端业务 21 年毛利率提升 14 个百分点，但整体毛利率依然较低，伴随该业务收入

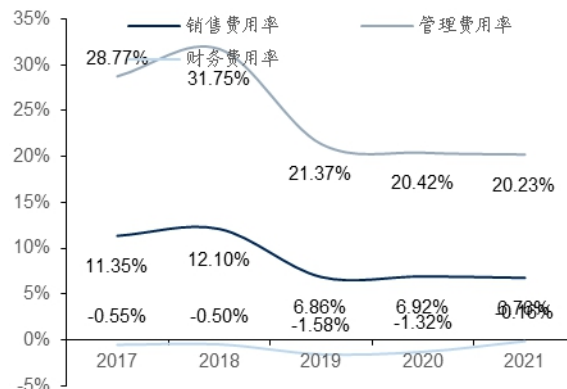
迅速增长，也拉低了整体毛利率。公司 21 年费用率整体保持平稳，销售费用率为 6.76% (-0.16pct)，管理费用率为 7.63% (-1.72pct)，研发费用率为 12.34% (+1.61pct)，2021 年公司人员增长 21%。

图5：公司毛利率、净利率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

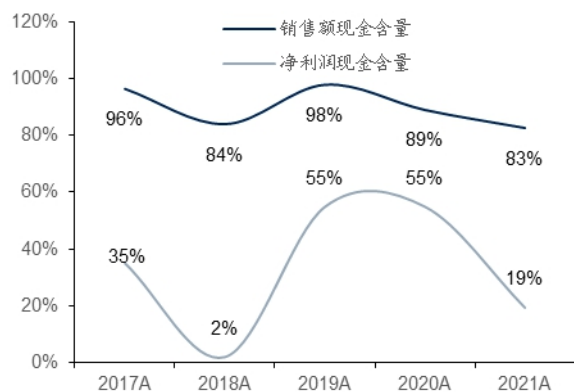
图6：公司三项费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**经营性现金流有所下滑，运营效率持续提升。**公司经营活动产生的净现金流 1.64 亿元，同比下滑 57.79%，主要受疫情影响项目收款流程延长，同时人员增长带来的费用刚性支出。公司应收账款和存货周转天数整体呈现下降趋势，运营效率逐步提升。

图7：公司经营性现金流情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司主要流动资产周转情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**投资建议：**维持“买入”评级。预计 2022-2024 年营业收入为 57.10/70.41/86.21，增速分别为 23%/23%/22%，归母净利润为 10.64/13.72/17.25 亿元，对应当前 PE 为 27/21/17 倍，维持“买入”评级。

表1：可比公司估值表

| 代码     | 公司简称 | 股价    | 总市值<br>亿元 | EPS |     |     |     | PE   |      |      |      | ROE<br>(21A) | PEG<br>(22E) | 投资<br>评级 |
|--------|------|-------|-----------|-----|-----|-----|-----|------|------|------|------|--------------|--------------|----------|
|        |      |       |           | 20A | 21A | 22E | 23E | 20A  | 21A  | 22E  | 23E  |              |              |          |
| 300682 | 朗新科技 | 27.78 | 290.46    | 0.7 | 0.8 | 1.0 | 1.7 | 40.9 | 34.3 | 27.2 | 16.8 | 13.2         | 1.06         | 买入       |
| 002063 | 远光软件 | 7.70  | 101.87    | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.4 | 38.5 | 33.5 | 26.6 | 20.8 | 11.0         | 1.09         | 买入       |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

## 附表：财务预测与估值

| 资产负债表（百万元）       | 2020        | 2021        | 2022E        | 2023E        | 2024E        | 利润表（百万元）          | 2020         | 2021         | 2022E        | 2023E        | 2024E        |
|------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 现金及现金等价物         | 2218        | 1966        | 2187         | 2469         | 2906         | 营业收入              | 3387         | 4639         | 5710         | 7041         | 8621         |
| 应收款项             | 1801        | 2309        | 2842         | 3505         | 4292         | 营业成本              | 1834         | 2625         | 3200         | 3898         | 4720         |
| 存货净额             | 269         | 300         | 368          | 447          | 541          | 营业税金及附加           | 18           | 16           | 20           | 25           | 30           |
| 其他流动资产           | 1153        | 1671        | 2056         | 2536         | 3105         | 销售费用              | 235          | 314          | 383          | 472          | 569          |
| <b>流动资产合计</b>    | <b>5471</b> | <b>6255</b> | <b>7461</b>  | <b>8965</b>  | <b>10852</b> | 管理费用              | 317          | 354          | 431          | 531          | 650          |
| 固定资产             | 150         | 294         | 382          | 487          | 582          | 研发费用              | 363          | 572          | 697          | 845          | 1035         |
| 无形资产及其他          | 71          | 81          | 79           | 77           | 75           | 财务费用              | (45)         | (7)          | (5)          | (8)          | (14)         |
| 投资性房地产           | 1868        | 2000        | 2000         | 2000         | 2000         | 投资收益              | (1)          | 26           | 20           | 20           | 20           |
| 长期股权投资           | 179         | 220         | 220          | 220          | 220          | 资产减值及公允价值变动       | 2            | (2)          | (20)         | (20)         | (20)         |
| <b>资产总计</b>      | <b>7739</b> | <b>8850</b> | <b>10142</b> | <b>11749</b> | <b>13728</b> | 其他收入              | (206)        | (476)        | (572)        | (695)        | (870)        |
| 短期借款及交易性金融负债     | 27          | 59          | 59           | 59           | 59           | 营业利润              | 824          | 886          | 1109         | 1429         | 1797         |
| 应付款项             | 597         | 820         | 1006         | 1221         | 1478         | 营业外净收支            | (13)         | (5)          | (1)          | (1)          | (1)          |
| 其他流动负债           | 828         | 731         | 898          | 1094         | 1325         | <b>利润总额</b>       | <b>811</b>   | <b>882</b>   | <b>1108</b>  | <b>1428</b>  | <b>1796</b>  |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>1452</b> | <b>1609</b> | <b>1963</b>  | <b>2374</b>  | <b>2861</b>  | 所得税费用             | 97           | 40           | 50           | 64           | 81           |
| 长期借款及应付债券        | 668         | 632         | 632          | 632          | 632          | 少数股东损益            | 7            | (5)          | (6)          | (8)          | (10)         |
| 其他长期负债           | 34          | 82          | 130          | 178          | 226          | <b>归属于母公司净利润</b>  | <b>707</b>   | <b>847</b>   | <b>1064</b>  | <b>1372</b>  | <b>1725</b>  |
| <b>长期负债合计</b>    | <b>702</b>  | <b>714</b>  | <b>762</b>   | <b>810</b>   | <b>858</b>   | <b>现金流量表（百万元）</b> | <b>2020</b>  | <b>2021</b>  | <b>2022E</b> | <b>2023E</b> | <b>2024E</b> |
| <b>负债合计</b>      | <b>2154</b> | <b>2324</b> | <b>2725</b>  | <b>3184</b>  | <b>3719</b>  | 净利润               | 707          | 847          | 1064         | 1372         | 1725         |
| 少数股东权益           | 50          | 120         | 115          | 108          | 99           | 资产减值准备            | (18)         | 17           | 59           | 23           | 22           |
| 股东权益             | 5535        | 6406        | 7302         | 8457         | 9909         | 折旧摊销              | 31           | 46           | 24           | 41           | 54           |
| <b>负债和股东权益总计</b> | <b>7739</b> | <b>8850</b> | <b>10142</b> | <b>11749</b> | <b>13728</b> | 公允价值变动损失          | (2)          | 2            | 20           | 20           | 20           |
| <b>关键财务与估值指标</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022E</b> | <b>2023E</b> | <b>2024E</b> | 财务费用              | (45)         | (7)          | (5)          | (8)          | (14)         |
| 每股收益             | 0.68        | 0.81        | 1.02         | 1.31         | 1.65         | 营运资本变动            | (958)        | (998)        | (526)        | (740)        | (892)        |
| 每股红利             | 0.07        | 0.13        | 0.16         | 0.21         | 0.26         | 其它                | 25           | (21)         | (64)         | (30)         | (31)         |
| 每股净资产            | 5.29        | 6.12        | 6.98         | 8.08         | 9.47         | <b>经营活动现金流</b>    | <b>(216)</b> | <b>(108)</b> | <b>577</b>   | <b>687</b>   | <b>898</b>   |
| ROIC             | 16%         | 20%         | 22%          | 25%          | 27%          | 资本开支              | 0            | (194)        | (188)        | (188)        | (188)        |
| ROE              | 13%         | 13%         | 15%          | 16%          | 17%          | 其它投资现金流           | (30)         | 22           | 0            | 0            | 0            |
| 毛利率              | 46%         | 43%         | 44%          | 45%          | 45%          | <b>投资活动现金流</b>    | <b>(100)</b> | <b>(213)</b> | <b>(188)</b> | <b>(188)</b> | <b>(188)</b> |
| EBIT Margin      | 18%         | 16%         | 17%          | 18%          | 19%          | 权益性融资             | (0)          | 117          | 0            | 0            | 0            |
| EBITDA Margin    | 19%         | 17%         | 18%          | 19%          | 19%          | 负债净变化             | 0            | 104          | 0            | 0            | 0            |
| 收入增长             | 14%         | 37%         | 23%          | 23%          | 22%          | 支付股利、利息           | (74)         | (134)        | (168)        | (217)        | (273)        |
| 净利润增长率           | -31%        | 20%         | 26%          | 29%          | 26%          | 其它融资现金流           | 829          | 13           | 0            | 0            | 0            |
| 资产负债率            | 28%         | 28%         | 28%          | 28%          | 28%          | <b>融资活动现金流</b>    | <b>680</b>   | <b>69</b>    | <b>(168)</b> | <b>(217)</b> | <b>(273)</b> |
| 息率               | 0.3%        | 0.5%        | 0.6%         | 0.7%         | 0.9%         | <b>现金净变动</b>      | <b>365</b>   | <b>(252)</b> | <b>220</b>   | <b>282</b>   | <b>437</b>   |
| P/E              | 41.1        | 34.3        | 27.3         | 21.2         | 16.8         | 货币资金的期初余额         | 1854         | 2218         | 1966         | 2187         | 2469         |
| P/B              | 5.2         | 4.5         | 4.0          | 3.4          | 2.9          | 货币资金的期末余额         | 2218         | 1966         | 2187         | 2469         | 2906         |
| EV/EBITDA        | 47.9        | 39.0        | 31.7         | 24.6         | 19.6         | 企业自由现金流           | 0            | (423)        | 245          | 327          | 518          |
|                  |             |             |              |              |              | 权益自由现金流           | 0            | (306)        | 249          | 335          | 531          |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 免责声明

### 分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

| 类别         | 级别 | 说明                         |
|------------|----|----------------------------|
| 股票<br>投资评级 | 买入 | 股价表现优于市场指数 20%以上           |
|            | 增持 | 股价表现优于市场指数 10%-20%之间       |
|            | 中性 | 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间   |
|            | 卖出 | 股价表现弱于市场指数 10%以上           |
| 行业<br>投资评级 | 超配 | 行业指数表现优于市场指数 10%以上         |
|            | 中性 | 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间 |
|            | 低配 | 行业指数表现弱于市场指数 10%以上         |

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032