

朗新科技 (300682)

把握用电需求，掌握场景应用

买入 (维持)

2022年09月30日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

研究助理 周高鼎

执业证书: S0600121030021

zhougd@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	4,639	5,796	7,250	9,103
同比	37%	25%	25%	26%
归属母公司净利润 (百万元)	847	1,010	1,268	1,610
同比	20%	19%	26%	27%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.80	0.95	1.20	1.52
P/E (现价&最新股本摊薄)	27.68	23.20	18.49	14.56

投资要点

■ **能源业务双轮驱动，朗新手握用电需求。**朗新科技是能源数字化行业的领先企业，其主营业务包括能源数字化，能源互联网和互联网电视三大板块。其中“能源互联网+能源数字化”构成公司目前的双轮驱动发展战略。互联网方面：(1)生活缴费业务与支付宝流量入口深度绑定，提供居民能源消费线上缴费入口，我们测算**基础生活缴费业务市场规模可达25.68亿元**；(2)公共充电设施需求仍有很大缺口尚未满足，**2025年充电桩聚合平台的市场规模预计为15.12亿元**。朗新手握用电侧的营销系统与场景需求两大关口，**深度掌握用电侧负荷变化，把控电力应用场景的用电需求**。新能源并网后的消纳需求不断增加，**传统的集约化系统难以适应前端新能源的接入，也无法支撑新型电力系统构建带来的复杂业务逻辑与海量数据**，电力营销系统的升级势在必行。营销**2.0试点项目的核心参与者仅为朗新科技和中电普华**，格局优越，预期增长显著。

■ **支付宝为流量入口，朗新是唯一接入商。**公司的生活缴费业务平台与支付宝形成深度绑定，朗新是支付宝在水电燃领域唯一的直连渠道接入商，截至2021年，公司已为3.5亿+家庭用户提供互联网生活缴费业务。公司基础线上生活缴费业务根据水电燃缴费金额和次数与支付宝进行分成。**根据我们测算，公司基础缴费业务的市场空间约为25.79亿元。**

■ **充电桩业务为未来新看点，朗新为虚拟电厂提供重要支持。**“新电途”为新能源车车主提供一键扫码充电服务，截止2021年末，“新电途”平台在下游行业覆盖率已经超过80%。根据我们测算，**在2025年新能源汽车保有量达到3000万辆时，充电桩聚合平台的市场规模预计15.12亿元**。虚拟电厂根据需求侧用电量的历史数据和预测值，结合电力需求曲线，来调度用户负荷、协调供给侧发电量。朗新在计量和需求侧管理方面优势显著，基于用电侧数据积累，既可以很好的把控负荷侧用户需求，也可对市场提供有效的电力交易辅助工具。

■ **营销2.0系统落地进程加速。**公司是电力营销领域龙头企业，在国网营销系统1.0的参与方中，朗新的市场占有率高达40%。**营销2.0试点项目的核心参与者仅为朗新科技和中电普华两家企业**，随着电网内部数字化转型需求驱动，营销2.0有望为公司带来显著业绩增长。

■ **盈利预测与投资评级：**虚拟电厂与新能源车赛道具备高景气，我们将公司2022-2024年净利润从10/12/15亿元上调至10/13/16亿元，对应2022-2024年PE为23/18/15倍，朗新具备建设虚拟电厂的核心竞争力，以及充电桩聚合商的流量把控，当前估值仍有上升空间，给予“买入”评级。

■ **风险提示：**技术研发不及预期，下游需求不及预期，大客户依赖风险，支付宝流量不确定性等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	22.10
一年最低/最高价	18.09/42.40
市净率(倍)	3.64
流通A股市值(百万元)	22,684.52
总市值(百万元)	23,443.38

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.06
资产负债率(% ,LF)	25.57
总股本(百万股)	1,060.79
流通A股(百万股)	1,026.45

相关研究

《朗新科技(300682): 2022 一季报点评: “新电途”充电业务高速扩张，能源数字化稳健增长》

2022-04-26

《朗新科技(300682): 朗新科技2021 年年报点评: 平台价值凸显，助推能源数字化战略》

2022-03-28

内容目录

1. 国内领先的电力能源数字化服务商	4
2. 以支付宝为入口，实现数字化业务场景	9
2.1. 依托支付宝平台入口，提供便民缴费	9
2.2. 聚合充电平台，实现一键充电	11
2.2.1. 公用充电桩高速增长	12
2.2.1. 新能源车增长带来公共充电桩聚合平台长期发展空间	14
3. 并网推动数字化需求，营销 2.0 需求凸显	16
3.1. 新能源并网带来营销系统升级	16
3.1.1. 新能源并网推动数字化需求涌现	16
3.1.2. 电力营销系统升级，支持能源数字化新需求	17
3.1.3. 技术沉淀、行业经验、客户粘性打造朗新能源数字化业务护城河	18
3.1.4. 格局优越	18
3.2. 发挥电力需求把控与电力计量优势，开启虚拟电厂新布局	19
3.2.1. 虚拟电厂有望成为重要的电力调节手段	19
3.2.2. 朗新为提供虚拟电厂的重要技术支持	20
4. 互联网电视增速稳定	21
4.1. 与中国移动和未来电视深度合作	21
4.2. 基础服务和增值服务增长稳定	23
5. 盈利预测与估值	26
6. 风险提示	27

图表目录

图 1:	朗新科技发展历程.....	4
图 2:	朗新科技股权架构（截至 2022 年 7 月 19 日）.....	5
图 3:	朗新科技双轮驱动发展战略.....	5
图 4:	2021 年朗新科技业务营收占比.....	6
图 5:	2017-2021 年营业收入.....	6
图 6:	2017-2021 年归母净利润.....	6
图 7:	2019-2021 年朗新科技各项业务收入（单位：亿元）.....	7
图 8:	2019-2021 年朗新科技各项业务毛利率.....	7
图 9:	2017-2021 年三项费用率.....	7
图 10:	2018-2021 年研发费用率.....	8
图 11:	支付宝生活缴费业务场景.....	9
图 12:	帮助公共服务机构培养用户习惯.....	10
图 13:	帮助品牌商家引流.....	10
图 14:	2021 年新能源汽车公用充电桩市场份额.....	12
图 15:	无法安装私人充电桩的原因.....	13
图 16:	中国电动汽车公用充电桩数量.....	14
图 17:	“新电途”运营业务空间测算逻辑.....	14
图 18:	2021 年电力营销系统市场份额.....	17
图 19:	2017-2021 电力数字化市场规模（亿元）.....	19
图 20:	虚拟电厂的内部结构.....	20
图 21:	“互联网+电力营销平台”示意图.....	21
图 22:	互联网电视内容服务牌照发放情况（截至 2019 年）.....	22
图 23:	互联网电视集成服务牌照发放情况（截至 2019 年）.....	22
图 24:	2010-2020 年中国 IPTV 用户规模.....	22
图 25:	2013-2019 年中国 IPTV 用户占宽带用户比例.....	22
图 26:	易视腾互联网电视业务收入（单位：亿元）.....	23
图 27:	中国移动宽带电视用户数发展趋势（单位：万）.....	24
图 28:	中国移动宽带电视播放类型收视用户占比.....	24
图 29:	中国移动宽带电视点播内容类型收视用户数占比.....	24
图 30:	2016-2020 年我国固定宽带接入用户规模（单位：亿户）.....	25
图 31:	截至 2021 年三大运营商固定宽带用户数量情况（单位：亿户）.....	25
表 1:	水电燃费线上缴费市场空间测算.....	11
表 2:	充电桩平台运营商市场规模测算.....	15
表 3:	“双碳”与能源政策梳理.....	16
表 4:	虚拟电厂在各个环节发挥的作用.....	19
表 5:	朗新科技营业收入拆分（单位：百万元，%）.....	26
表 6:	可比公司估值（截至 2022 年 9 月 29 日）.....	27

1. 国内领先的电力能源数字化服务商

朗新科技成立于 1996 年，是能源数字化行业的领先企业。朗新科技从电力信息化厂商起家，逐渐向能源数字化企业转变，发展历程可分为三大阶段：

1) 电力信息化时代 (1996-2012)：2003 年杭州朗新信息科技有限公司成立，主营电信与电力信息化领域，业务聚焦 B 端，深耕电力信息化业务。

2) C 端拓展时代 (2013-2018)：2013 年公司与支付宝合作，新增生活缴费业务，15 年与蚂蚁金服成立邦道科技，围绕能源生活场景，陆续推出充电桩云平台、光伏云平台、“Metro 大都会”等面向 C 端产品。

3) 能源数字化时代：2019 年，公司并购重组易视腾和邦道科技，分别负责互联网电视和能源互联网业务，母公司深耕能源数字化行业，专注数字能源、数字生活、数字城市、产业互联网等领域，助力企业和政府进行数字化转型，推动构建低碳绿色的数字生活场景和数字城市。

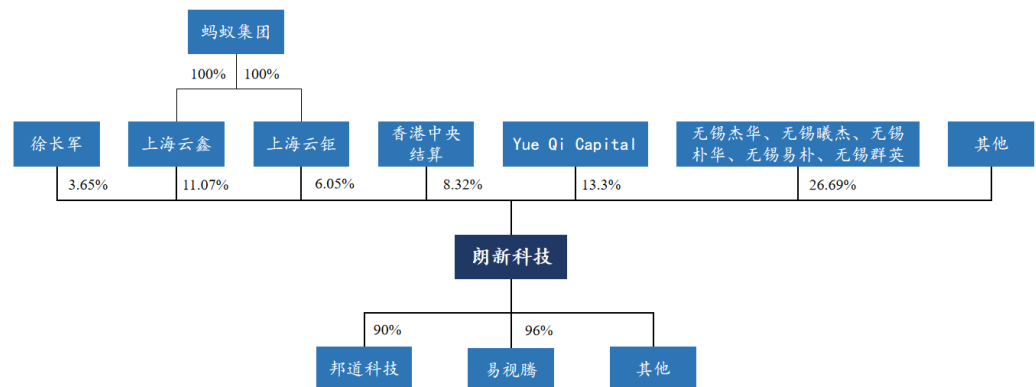
图1：朗新科技发展历程



数据来源：公司年报，东吴证券研究所

蚂蚁集团为公司第二大股东，为公司能源互联网业务带来技术和流量加持。公司董事长徐长军直接持股 3.65%，并通过无锡朴华、无锡群英等持股平台间接持股 26.69%。蚂蚁科技集团通过上海云鑫和上海云钜间接持有 17.12%的股份，Yue Qi Capital 直接持股 13.33%。

图2：朗新科技股权架构（截至 2022 年 7 月 19 日）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

朗新科技以 B2B2C 为业务模式服务于能源消费领域，其主营业务包括能源数字化、能源互联网和互联网电视三大板块。其中，“能源数字化+能源互联网”构成公司目前的双轮驱动发展战略。

图3：朗新科技双轮驱动发展战略



数据来源：公司年报，东吴证券研究所

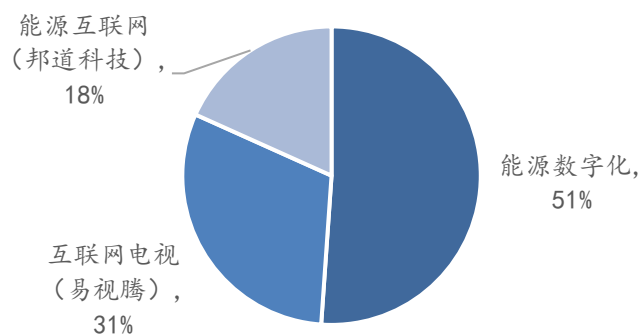
能源数字化：助力政府、企业的新型电力系统建设与软件服务升级。在电力行业，（1）为国家电网、南方电网等大型企业客户提供用电服务核心系统及解决方案，构建智能电网。（2）应用大数据、移动互联、人工智能等新一代信息技术，协同多省电力公司开展能源大数据的创新应用。

能源互联网：提供高效、便捷、智能平台化能源服务。公司通过构建自有的能源互联网服务平台，开展能源需求侧的运营服务，为 B 端用户提供能效管理、为 C 端用户提供家庭能源消费、电动汽车充电等服务。在企业能源运营领域，自 2015 年起，公司新耀光伏云平台为中小光伏电站提供智能化运营维护服务，降低运维成本，提高发电效率，目前装机容量近 10GW。BSE 智慧节能系统利用数字化仿真系统，通过参数模拟，协助企业优化能源管控，提高用电效率、减少运维人员投入，实现节能减排。在家庭能源消

费领域，公司自 2013 年起与支付宝等流量入口协作，构建互联网**生活缴费**场景，为居民提供“查询-缴费-账单-票据”的线上闭环服务，累计服务家庭用户超 3.5 亿户。同时打造**“新电途”**聚合充电平台，聚合车/桩网络，并以“高德地图”等为充电服务入口，为新能源车主提供“多快好省”的充电服务，充电桩覆盖量近 40 万。

互联网电视：通过子公司**易视腾**贯通电视产业链，提高用户体验。（1）易视腾与电信运营商、牌照方未来电视及地方广电紧密合作，通过跨屏服务、智能终端等技术研发，保障电视服务产业的高效运营。（2）在家庭服务方面，积极拓展大屏电商、电竞游戏、家庭康养、智能家居等业务，向家庭提供高品质、多场景的新电视服务。

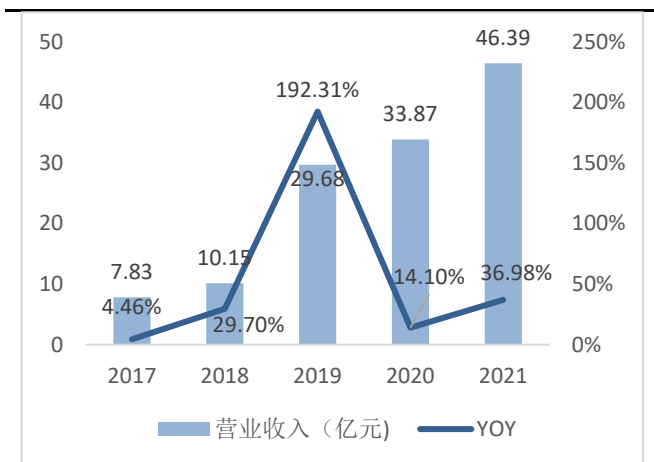
图4：2021 年朗新科技业务营收占比



数据来源：公司年报，东吴证券研究所

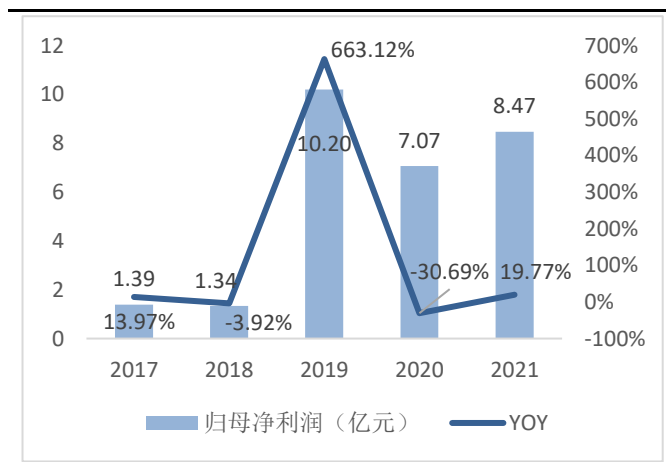
2021 年营收迎来高速增长。2017-2021 年，公司营业收入从 7.83 亿元增长到 46.39 亿元，其中 2019 年由于子公司并表，同年营收同比增长 192.41%。2021 年，公司克服了疫情影响，新签订单和服务用户数进一步增长，在并表后的高基数下实现收入 46.39 亿元，同比增长 36.98%，归母净利润由 2020 年的负增长转为正增长，2021 年实现 8.47 亿元，同比增长 19.77%。

图5：2017-2021 年营业收入



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：2017-2021 年归母净利润



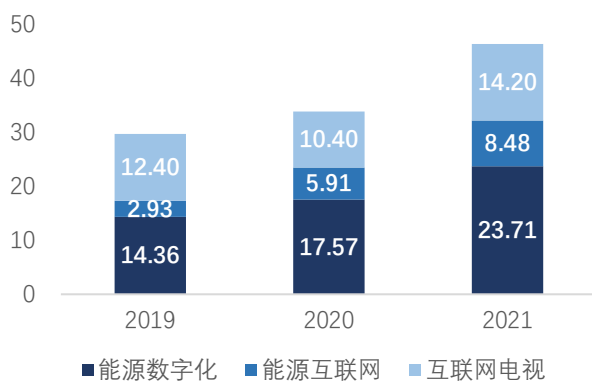
数据来源：Wind，东吴证券研究所

能源数字化业务为收入主力，能源互联网业务是未来业务的第二支柱。分业务看，

能源数字化业务 2021 年实现营收 23.71 亿元，占营收比重为 51%，为公司业务的基本盘；能源互联网业务高速增长，2021 年实现营收 8.48 亿元，同比增长 43.58%，有望打造公司业务的新成长曲线；互联网电视业务克服了疫情影响，收入重回增长轨道，21 年实现收入 14.20 亿元，同比增长 36.60%。

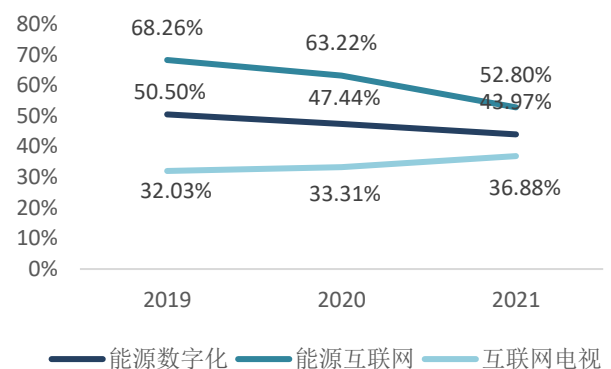
能源板块平台建设和人员投入加大，互联网电视毛利率稳步增长。分业务看，能源数字化和能源互联网业务仍处于战略投入期，平台建设阶段性投入和人员储备增加，毛利率近三年呈下降趋势。互联网电视业务中，由于毛利率较高的增值服务收入占比提升，以及智能终端业务受疫情影响减小，互联网电视业务毛利率逐年增加，2021 年该业务毛利率为 36.88%（同比+3.57pct）。

图7：2019-2021 年朗新科技各项业务收入（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

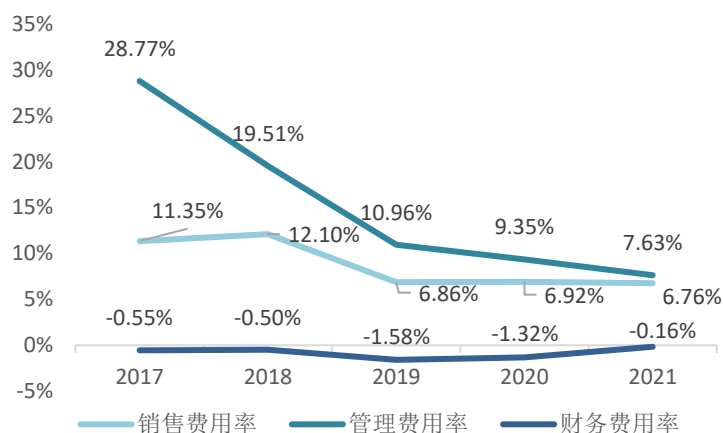
图8：2019-2021 年朗新科技各项业务毛利率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2019 年并表以来管理费用率相对稳定，销售费用略有下降。2019 年子公司并表后，销售费用率持续走低，2019 年-2021 年销售费用率为 6.86%、6.92%和 6.76%，主要由于国网内业务稳定，相关费用支出减少，而收入稳步提升导致。同时 2019 年-2021 年管理费用率 10.96%、9.35%、7.63%，较为稳定。

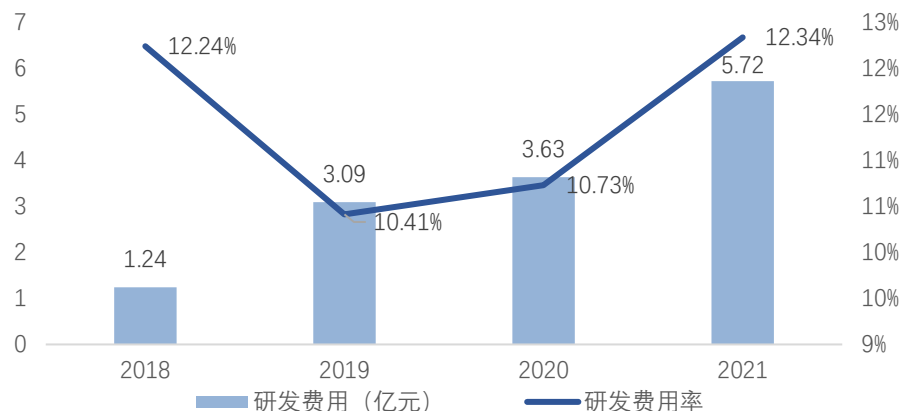
图9：2017-2021 年三项费用率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

研发投入增速快，持续加码能源数字化。公司在行业领域内取得了多项专利。2021 年研发费用同比增长 58%，投入达 5.72 亿元，主要用于 B 端发展机遇重大的能源数字化业务，包括国网新一代能源互联网营销服务系统（营销 2.0）的开发建设等。公司结合对能源行业深刻的理解和强大的新技术创新应用能力，助力客户在能源数字化进程中的业务创新与技术进步。

图10：2018-2021 年研发费用率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

公司以营销 2.0 为基本盘，新业务布局为公司带来新机遇。（1）**短期来看：**营销 2.0 系统是公司业务的基本盘，公司将利用电网营销 2.0 核心业务系统、电力采集核心系统的升级推广机会，巩固 2B 市场的优势地位；（2）**中期展望：**公司计划抓住在电网能源消费侧全面推进电气化和节能提效的机会，依托生活缴费和充电桩业务，探索 2C 能源管理场景，有望打造公司业务的第二成长曲线；（3）**远期布局：**公司将利用在能源数字化和能源互联网领域积累的已有优势，在虚拟电厂、需求响应等电力辅助服务领域布局，是未来公司新的增长动力。

2. 以支付宝为入口，实现数字化业务场景

2.1. 依托支付宝平台入口，提供便民缴费

生活缴费平台提供居民能源消费线上缴费入口。公司的生活缴费服务将居民线下生活缴费的场景搬到线上，通过支付宝、云闪付等统一的缴费入口，为居民提供便捷的水电燃、社区物业及广电宽带等日常生活缴费服务。随着在线支付逐渐成为一种常态，线上生活缴费的方式易于被居民接受，省去了线下跑路和排队等待的时间。截至 2021 年，朗新科技的生活缴费业务覆盖全国 400+城市，已为 5300+水电燃热等公共事业机构、3.5 亿+家庭用户提供专业、便捷的互联网生活缴费服务，平台日活用户超过 1300 万，根据支付宝发布的《2015 “互联网+” 城市服务报告》，2015 年已有超过 90%以上的家庭可以通过支付宝实现随时随地的查询缴费和设置代扣服务，且线上缴费渗透率高，目前该平台已成为全国最具规模的线上家庭能源消费服务平台。

图11：支付宝生活缴费业务场景



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

生活缴费业务主要分为**基础服务**和**增值服务**，由朗新科技的子公司邦道科技负责运营：

(1) 基础服务是生活费用的线上缴费：邦道科技通过自主研发的移动支付云平台，向蚂蚁金服旗下支付宝等第三方支付平台提供“技术+运维+营销”的全方位服务，帮助蚂蚁金服搭建线上电、燃气的缴费平台。居民通过支付宝进行生活费用线上缴费，平台按照水燃缴费金额的固定比例和电费的缴费次数收取服务费。

(2) 增值服务基于用户流量开展类广告业务：平台通过支付宝缴费入口带来的客户流量，为公共服务机构和品牌商家提供增值服务。**针对公共服务机构**，加强公共服务机构与用户的联系，以电力机构为例，平台通过开展线上运营活动引导用户积攒电能、培养关注电力信息的习惯；**针对品牌商家**，平台在用户缴费完成之后奖励商家的优惠券或积分，引导用户在特定品牌商家进行消费，为商家带来流量和收益。

图12: 帮助公共服务机构培养用户习惯



数据来源: 支付宝, 东吴证券研究所

图13: 帮助品牌商家引流



数据来源: 支付宝, 东吴证券研究所

朗新科技在用户通过支付宝线上缴费的过程中获得的收入分为两种, 我们分别计算了市场终局:

(1) **电费缴费的次数决定服务费**。平台按照用户缴电费的次数收取服务费, 根据温州网的数据, 目前除了银行柜台代缴电费的手续费为每笔 0.6 元外, 其他每笔水电费的代缴手续费都在 0.3 至 0.5 元不等, 我们保守假设, 每缴一次电费收取 0.3 元服务费。根据第七次全国人口普查数据, 截至 2020 年 11 月 1 日, 我国有 4.94 亿户家庭。假设每户家庭每月交一次电费, 计算得电费部分每年收取服务费的市场空间为 17.78 亿元。

(2) **水燃缴费金额决定服务费**。平台按照水燃缴费金额的固定比例收取服务费, 参考支付宝商业商户服务费率 (0.2%-0.3%), 我们假设平台按照用户缴水费和燃气费金额的 0.2% 收取服务费。根据水利部发布的《中国水资源公报》, 2020 年全国生活用水总量为 863.1 亿立方米, 根据住建部统计的数据, 2020 年全国城市和县城家庭天然气消费量为 453.73 亿立方米。目前, 我国的水费和燃气费实行阶梯收费制度, 结合多地收费标准, 我们估计, 生活用水价格为 3 元/立方米, 居民用气价格为 3 元/立方米, 计算得每年水燃部分收取服务费的市场空间为 7.90 亿元。

水电燃费用加总的市场空间为 25.68 亿元, 公司当期收入约 3 亿元, 渗透率仅为 11.63%。

表1: 水电燃费线上缴费市场空间测算

	家庭户数 (亿户)	每年缴费次数 (次)	服务费收费标准 (元/次)	市场空间 (亿元)
电费	4.94	12	0.3	17.78
	使用量 (亿立方米)	单位价格 (元/立方米)	服务费收费标准	市场空间 (亿元)
水费	863.1	3	0.20%	5.18
燃气费	453.73	3	0.20%	2.72
合计				25.68
公司收入 (估算)				3
渗透率				11.68%

数据来源: 东吴证券研究所测算

生活缴费业务的核心驱动因素是用户对便捷缴费方式的需求。水电燃等生活缴费是居民日常生活的重要组成部分, 支付宝经过近年的推广和运营, 使得用户已经在支付宝等移动支付平台上养成了在线付费的习惯。随着数字经济的发展, “让数据多跑路, 群众少跑路” 的概念深入人心, 让居民对线上生活缴费的需求越来越高。根据《2021 年中国便民缴费产业报告》, 水、电、燃气、房租、物业等传统缴费市场线上化程度持续增长, 市场规模达到 5.66 万亿元。支付宝提供了生活缴费在线支付的入口, 并且生活缴费频道已经成为支付宝流量最大、活跃度最高的入口之一。

生活缴费业务的壁垒在于平台流量, 朗新科技拥有支付宝流量入口。用户流量是收取缴费服务费、开展公共服务机构运营活动和实现品牌商家增收的基础, 是生活缴费业务的核心壁垒。根据蚂蚁集团招股说明书, 截至 2020 年 9 月, 支付宝月度活跃用户为 7.31 亿。公司自 2013 年起与支付宝开展生活缴费场景的合作, 是支付宝在水电燃领域唯一的直连渠道接入商。同时, 缴费数据有望与其他业务进行联动, 2021 年, 公司生活缴费业务累计服务用户数已经超过 3.5 亿户, 用电需求侧的数据积累有利于为公司供电结构、需求调配等业务提供数据支持, 提高公司整体能源业务的竞争优势。

综上, 根据我们测算, 水电燃生活缴费每年有 25.68 亿的市场空间, 基于我们调研的数据, 2021 年公司生活缴费业务收入在 3 亿元, 目前渗透率仍较低, 未来具备较高成长性。

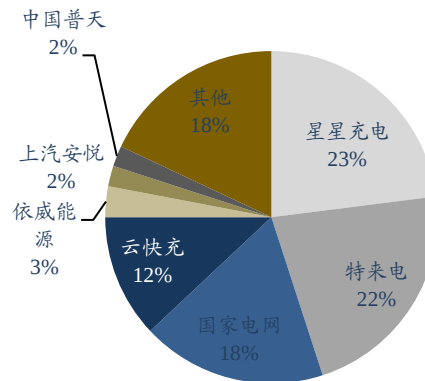
2.2. 聚合充电平台, 实现一键充电

“新电途”为用户提供扫码充电服务。“新电途”是公司在支付宝平台上的一款电动车充电应用。公司依托新电途平台, 打造“智慧+充电设施”创新服务。新电途利用物联网和移动互联网技术, 为电动汽车用户提供安全便捷的充电服务, 为充电桩生产厂商、充电设施运营商提供扫码充电、即插即充、营销活动、运维监控等一键充电服务, 为不同类型运营商搭建生态共享的充电服务运营平台, 可满足公交场站充电、企业集团充电、

网约车及私家车充电等多样性需求。新电途还联合支付宝、高德地图等为用户实现一键扫码充电服务。

下游客户为充电桩运营商，朗新覆盖率高。根据公司年报披露，截止 2021 年末，公司完成了和国家电网、南方电网、特来电、星星充电、云快充等头部运营商的平台打通，“新电途”平台已累计接入充电运营商超 400 家。

图14：2021 年新能源汽车公用充电桩市场份额



数据来源：前瞻产业研究院，东吴证券研究所

2.2.1. 公用充电桩高速增长

国内新能源车渗透率提升拉动用户对充电桩的需求。中国是世界上最大的电动汽车销售和公共充电市场，也是增长最快的市场之一，根据国际能源署《全球电动汽车展望报告》的数据，2021 年全球电动汽车销售额最高的是中国，达到 330 万辆，截至 2021 年，中国的电动汽车保有量仍为全球最高，达到 780 万辆。中国一直走在电动交通的前沿，正在全国范围内向电气化转型，根据工信部制定的《推动公共领域车辆电动化行动计划》，到 2035 年，我国公共领域用车将全面实现电动化，燃料电池汽车实现商业化应用。**电动汽车充电系统是维持电动汽车运行的必要能源补给设施**，目前中国已建成全球最大新能源汽车充电网络。

由于私人或住宅充电设施的稀缺，中国的公共充电设施的需求相对于其他国家更高。

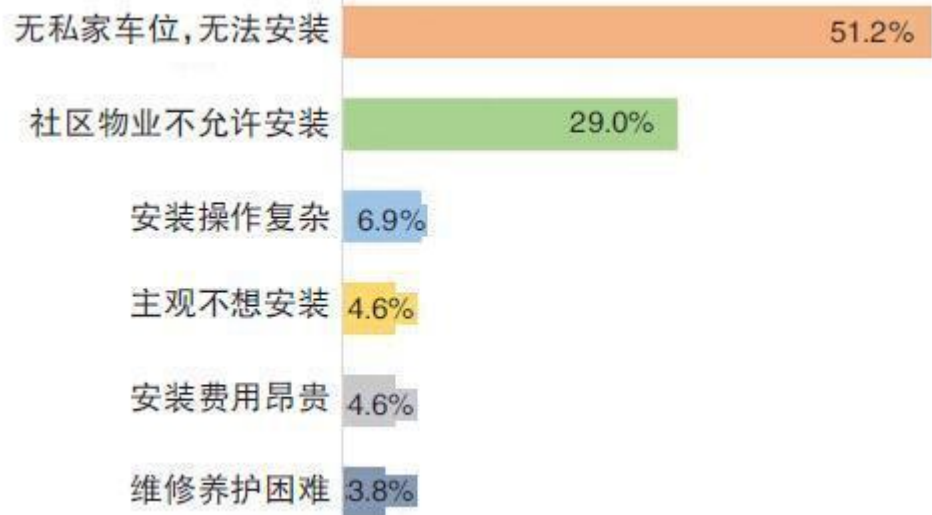
私人停车位稀缺。中国的城市人口密度很高，相对发达的地区往往有更高的电动汽车使用率。同时该地区私人停车位有限，这使得公共充电站成为最可行的充电方式。根据中投公司的数据显示，到 2021 年底，中国配备私人充电设施的电动汽车不到 50%。

公众对安装私人充电设施的反对意见。在人口密集和居民区安装私人充电设施面临着安全问题的挑战，社区对建设私人充电设施持保留态度，建设私人充电桩往往需要新

能源汽车车主、汽车生产企业、充电桩安装企业、物业公司、业委会等五方主体共同签订同意书才能安装。中国一二线城市的人口密度高，也加剧了公众对在人口密集的居民区附近充电和安装电力设备的安全担忧。根据天津市消协的调查数据，在无法安装私人充电桩的原因中，“社区物业不允许安装”的比例占 29%，进一步加大了安装私人充电桩的难度。

电网容量受限，小区基础设施改造困难。政府对电力使用的限制以及电网的限制阻碍了私人充电的采用。此外，在现有居民区升级或修改现有电网系统以实现电动汽车充电也面临着重大挑战，充电桩的供电功率一般在 7000W 左右，瞬时电流强，老旧小区供电管线铺设年代久远，供电管线腐蚀、设备老化严重，加之电容量设计时较低，规划时期没有考虑到预留电量，难以承受充电桩的供电负荷，而对现有小区电网结构整体升级改造较为困难，私人充电桩往往缺乏合适的安装条件。

图15：无法安装私人充电桩的原因

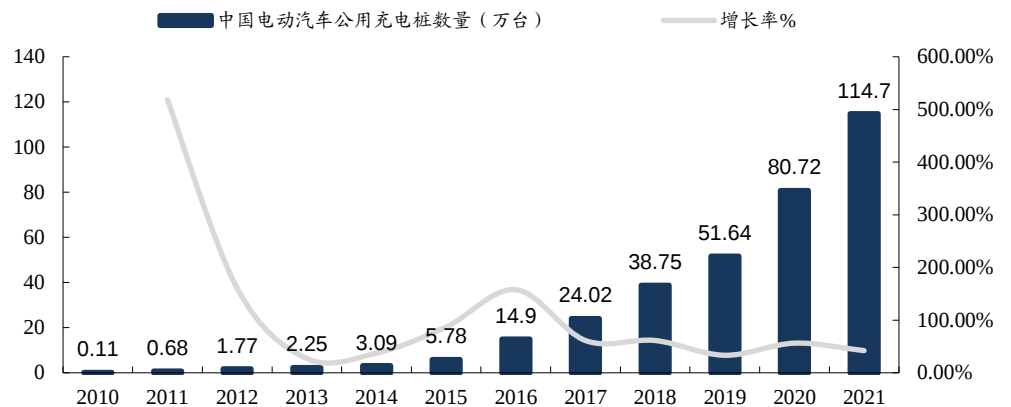


数据来源：天津市消协，东吴证券研究所

以上因素使得私人住宅收费在中国的吸引力和可行性降低，但反过来为国内的公共收费创造了一个规模较大的市场。

公共充电桩一直保持高速增长。自 2015 年以后，随着新能源汽车的大规模普及和政策的扶持，我国电动汽车充电桩数量呈爆发式增长。截至 2020 年底，总计上报公共类充电桩 80.72 万台，相较 2019 年同期增长 56.31%。为满足电动汽车安全充电需求，国家明确表示到“十四五”末，中国充电基础设施体系能够满足超过 2000 万辆电动汽车的充电需求，根据 EVCIPA 的预测，预计 2022 年公共充电桩将新增 54.3 万台，公共充电桩保有量将达到 169 万台，未来有望继续保持高速增长。

图16: 中国电动汽车公用充电桩数量



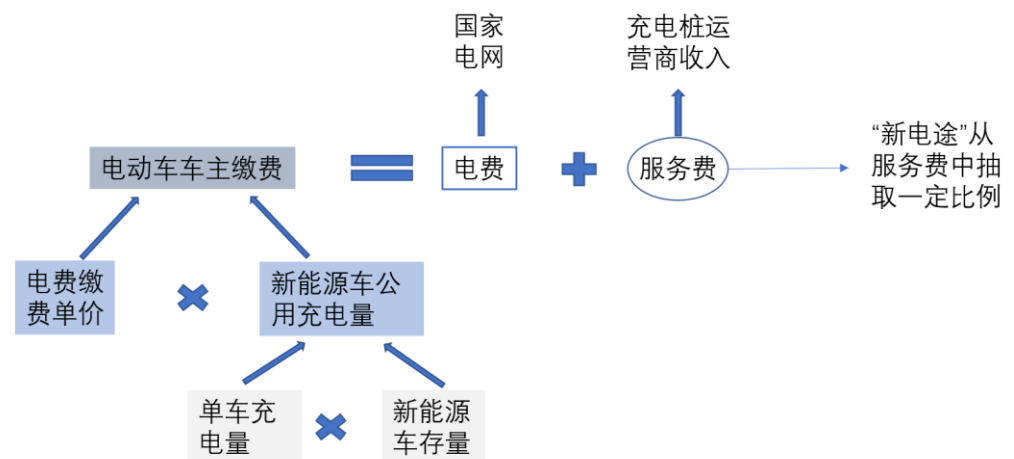
数据来源: EVCIPA, 前瞻产业研究院, 东吴证券研究所

充电桩聚合商为公用充电桩提供统一流量入口, 帮助充电桩运营商导流。充电桩聚合商打通不同的充电桩运营商平台, 搭建生态共享的充电服务运营平台, 实现与各大运营商的互联互通。聚合商将各个充电桩运营商的 API 接入同一平台, 综合展示充电桩使用状态和位置等信息, 并聚合用户流量导向不同运营商, 以有效整合公共充电桩资源并提升整体利用率。

2.2.1. 新能源车增长带来公共充电桩聚合平台长期发展空间

“新电途”通过运营商服务费抽取比例。“新电途”的商业模式是平台抽佣。新能源车车主充电缴纳的费用分成两部分, 一种是电费, 上缴国家电网; 另一种是付给充电桩运营商的服务费, 而公司将从中抽佣。

图17: “新电途”运营业务空间测算逻辑



数据来源: 东吴证券研究所绘制

根据我们研究得到: 聚合商收入的来源主要为服务费的抽佣, 收入的规模取决于电动车车主缴费的费用。而电动车的充电费用可由单位度电价格和公用充电桩的用电量相

乘得到。在度电价格一定的情况下，公用充电桩用电量=单位电动车的公用充电量*新能源车保有量。因此，充电缴费的核心在于，公桩缴费规模是由电动车的存量决定的。

具体测算结果和假设如下：

新能源车保有量预计 2025 年规模可达 3000 万辆。我们假设，新能源车车主在公用充电桩和家用充电桩中充电比例相同，可得 2025 年新能源车在公用充电桩的累计充电量为 26190GWh。同时选取支付宝中“新电途”的快充单价区间中（价格区间在 1.3 元/度~2 元/度）的均值 1.65 元/度为参考价格。

服务费占总充电金额比例约 35%：我们选取支付宝“新电途”小程序中北京、上海、南京、长沙、大连五座城 10 家充电站的平均充电价格作为参考，计算得服务费在总充电金额中的占比约为 35%。

佣金抽成比例：以与爱普拉充电桩合作的小桔平台的收费抽成比例作为参考，充电服务费的抽成比例在 10%-20%，我们保守选取 10%作为“新电途”从服务费中抽取的佣金比例。

若 2025 年新能源车保有量为 3000 万辆，则充电桩平台运营商的市场规模约 15.12 亿元。

表2：充电桩平台运营商市场规模测算

	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2030E
新能源车（万辆）	784	1097	1534	2145	3000	10000
合计公用充电（GWh）	6844	9573	13388	18725	26190	87302
元/度			1.65			
服务费			35%			
佣金			10%			
规模（亿元）	3.95	5.53	7.73	10.81	15.12	50.42
单位车充电量（KWh）			873			
朗新科技预估收入（亿元）	2					

数据来源：东吴证券研究所测算

“新电途”需要流量，支付宝需要场景。对于“新电途”来说，以平台抽佣方式获取收入，支付宝平台入口是公司获取流量、提高收入的关键。公司下游的充电桩运营商已经形成了成熟的运营模式和业务场景，未来新能源车的渗透提高意味着有更多的充电需求，带动“新电途”平台收入的增长。同时相较于微信，支付宝不具备社交属性，需要场景化应用来拓展支付渠道，行业解决能力更强，朗新科技与支付宝合作多年，从水电缴费到聚合充电桩，持续为支付宝提供支付场景，为支付宝用户拓展支付场景，提升支付便利性。

3. 并网推动数字化需求，营销 2.0 需求凸显

3.1. 新能源并网带来营销系统升级

3.1.1. 新能源并网推动数字化需求涌现

随着我国“双碳”目标的推进，对新能源消纳能力提升的要求不断提高，太阳能、风能等新能源在电力供给中占比的扩大带来了电网供给侧波动的不确定性。考虑到供给侧的相对刚性，利用用户侧的市场化价格调节机制调整需求，平抑负荷曲线的高波动性为新能源的消纳提出了可行的解决方案。基于此，我国近年来推出一系列政策，多次强调提高新能源消纳存储能力和建立新型电力系统的重要性。

新能源的消纳需求催生多种信息化数字化服务的新需求，如新型电力系统的建设、

表3：“双碳”与能源政策梳理

时间	政策/会议	内容
2020 年 9 月	七十五届联合国大会	提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放争取于 2030 年前达峰，争取在 2060 年前实现碳中和。
2020 年 12 月	全国能源工作会议	着力提高能源供给水平，加快风电光伏发展，稳步推进核电建设，大力提升新能源消纳储能能力，深入推进煤炭清洁高效开发利用，进一步优化完善电网建设。
2021 年 1 月	《碳排放权交易管理办法》	落实党中央、国务院关于建设全国碳排放权交易市场决策部署，充分发挥市场机制作用，推动温室气体减排，规范全国碳排放权交易及相关活动。
2021 年 3 月	《十四五规划和 2035 年远景目标纲要》	落实 2030 年气候变化 INDCs，完善能源消费总量和强度双控制度，重点控制化石能源消费，推动能源清洁低碳安全高效利用，推进工业、建筑、交通等领域低碳转型。
2021 年 3 月	国家电网“碳达峰、碳中和”行动方案	继续加快构建智能电网，推动电网向能源互联网升级，同时通过加大跨区输送清洁能源力度、保障清洁能源及时同步并网等措施着力打造清洁能源优化配置平台。
2021 年 9 月	国家电网、国际可再生能源署《2021 能源电力转型国际论坛》	与传统电力系统相比，新型电力系统具有更加强大的功能特征，可以有效破解新能源发电大规模并网和消纳难题，构建新型电力系统是推动能源清洁转型的关键之举。
2022 年 3 月	《“十四五”现代能源体系规划》	统筹高比例新能源发展和电力安全稳定运行，加快电力系统数字化升级和新型电力系统建设迭代发展。
2022 年 4 月	《“十四五”能源领域科技创新规划》	开展面向新型电力系统应用的网络结构模式和运行调度、控制保护方式等关键技术研究。
2022 年 5 月	《关于促进新时代新能源高质量发展的实施方案》	全面提升新型电力系统调节能力和灵活性，支持和指导电网企业积极接入和消纳新能源。

数据来源：相关政府报告网站，东吴证券研究所

电力营销系统的更新升级等。新能源装机后弃风弃光现象常见，需要提升新能源的消纳能力，构建新型电力系统是推动能源清洁转型的关键之举，电力系统数字化对提高电力系统灵活调节能力、缓解电力紧张、促进新能源电力消纳有重要作用，新能源的消纳需求对电力企业的营销、采集、综合能源管理等方面提出了精准、实时、全域、协同的新要求。

朗新科技围绕电力营销侧，以电费结算为核心，提供以电网用户需求为导向的定制化产品软件及解决方案，贯穿营销、采集、综合能源、大数据、移动应用等业务。

具体而言，朗新能源数字化业务主要可分为项目建设与能源运营两大模块。

项目建设业务主要与国网及地方省网合作，根据其更新改造需求提供相应的项目规划与建设，涵盖电力市场化改革未来数字化平台构建、营销 2.0 系统建设等。

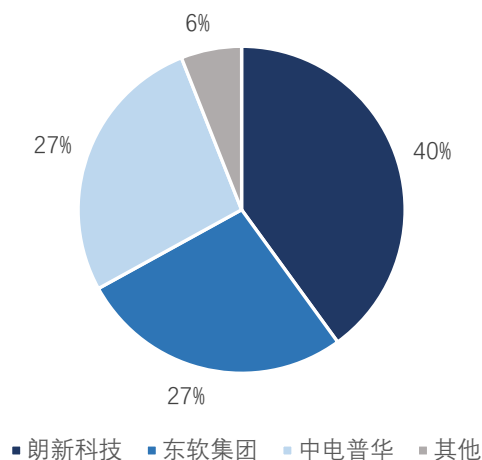
能源运营则包括面向国网、省网的能源新基建、业务模块更新改造等日常运营业务及与电网合作开展的综合能源服务、市场化售电结算、负荷预测等业务。

3.1.2. 电力营销系统升级，支持能源数字化新需求

售电侧系统以电网内部的电力营销系统为核心。传统的集约化营销系统难以适应前端新能源的接入，也无法支撑新型电力系统构建带来的复杂业务逻辑与海量数据，电力营销系统的升级势在必行。

朗新科技在电力营销系统市场占比超过 40%。传统电力营销 1.0 核心系统主要面向电力用户提供缴费、保修等服务，面向电网人员提供业务受理、计量计费等服务，为管理人员提供辅助分析系统。电力营销 1.0 系统始建于 2006 年，已运行十六年，**主要由朗新科技、东软集团和中电普华三大企业建设及运维**。截至 2021 年，电力营销系统市场中，朗新科技承载山东、上海、浙江等共 12 个省网公司的营销系统，约占 40% 的市场份额，业务覆盖国家电网和南方电网 22 个省市，服务超 2.7 亿电力终端用户，居全国第一。

图18：2021 年电力营销系统市场份额



数据来源：朗新科技官网，东软集团官网，中电普华官网，东吴证券研究所

营销 2.0 系统开启试点，有望迎来新一轮建设浪潮。营销 1.0 系统的底层架构已无法支撑新型电力系统的构建与前端新能源的接入，在用户侧的响应存在滞后性，由此国网开启营销 2.0 系统的试点建设。**电力营销 2.0 系统在原有 1.0 系统上进行底层架构的革新，采用“微服务底层+中台化”的架构**，微服务架构将公用的底层业务能力拆出，保留轻薄的控制层与前端，以支撑业务应用的灵活构建；中台则由业务中台和数据中台构成，实现跨业务、跨能源、跨主体的业务联通和数据共享，提升营销服务水平。**营销 2.0 试点项目的核心参与者仅有朗新科技和中电普华两家企业**，营销 2.0 为朗新科技的业绩提升带来了新的动力，并有望开启基于新系统的定制化运维建设等服务。

智能电网投资规模呈上升趋势，营销 2.0 下半年将加快推广速度。根据国家电网智能化规划总报告，2016-2020 年，国家电网在智能电网投资 1750 亿元，占电网总投资比例的 12.5%，呈逐阶段上升趋势，其中，细分模块的具体投资规模由国家电网每年的招标情况决定。截至 2021 年 3 月，营销 2.0 系统已完成在国网江苏、浙江电力公司上线试运行，浙江电力营销 2.0 的上线标志着营销 2.0 全网统一软件基本成熟，也是全面推广实施的起点，并开展迭代优化和运营运维工作，未来发展潜力较大。

3.1.3. 技术沉淀、行业经验、客户粘性打造朗新能源数字化业务护城河

技术优势保障优质定制化服务。朗新能源数字化业务多年的技术沉淀和三年复合增长率超 60% 的研发投入保证了公司长期的技术领先性。基于技术优势，朗新得以覆盖客户，从而进行需求挖掘、业务咨询、产品开发、测试、上线等能源数字化产业的整体服务链，并根据用户的个性化需求提供定制化产品服务。优质的技术与服务能力，使得朗新能够成功进入并在能源数字化核心市场内持续占据一定市场份额。

能源行业 Know-how 构筑业务壁垒。朗新科技长期服务电网及能源行业的信息化建设与数字化转型，对于能源数字化业务理解深刻。同时作为营销 1.0 系统建设的最大厂商，朗新熟悉我国各省复杂的电力计费规则，深厚的行业经验使得朗新成为国网营销 2.0 的核心建设厂商之一。

能源安全需求带来客户粘性。能源行业作为关系国家经济发展、国民生计的基础性行业，对于产品和业务的精确性、安全性、稳定性要求较高，且多为长期合作项目，因此电网营销项目的招投标会以厂商过往项目交付经历为标准之一以确保项目顺利推进，同时合作后不愿意轻易更换供应商。客户粘性保障了朗新在电力营销行业中的市场规模。

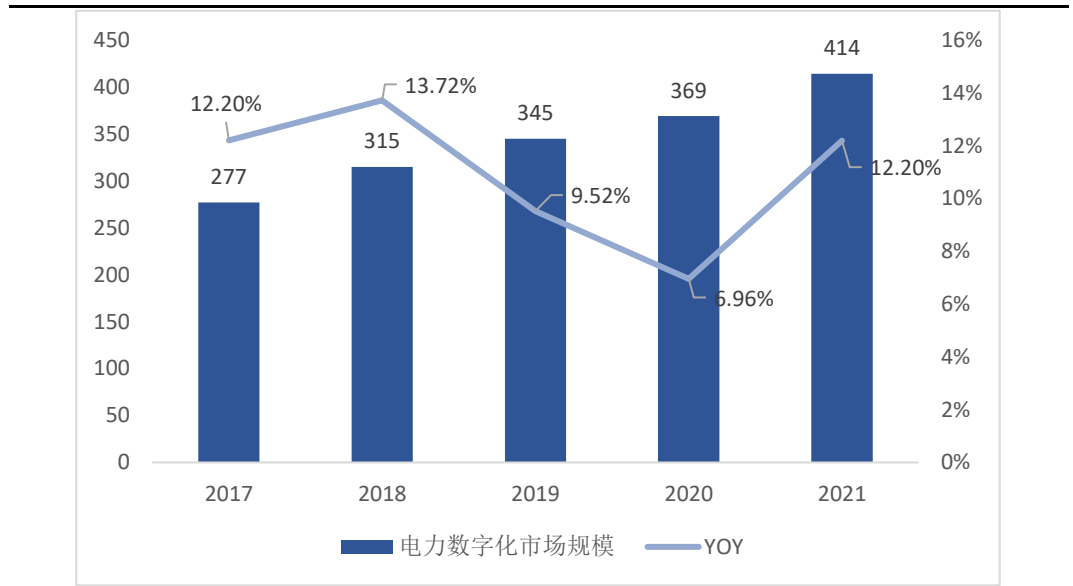
3.1.4. 格局优越

中电普华背靠国网，专注于国网系统的研发，客户壁垒优势明显，开发了网上国网互联网平台、掌上电力 APP 等专为电网公司服务的产品；朗新科技以电力营销系统为依托，并横向覆盖燃气、水务及其他公用事业领域，以优质服务能力为竞争优势。

能源运营业务帮助企业提高能源利用效率，未来发展潜力大。随着充电桩、用户数和充电量的快速增长，围绕聚合充电场景的能源运营服务成为可能，能够提高 B 端客户

的节能率和能源综合利用率，为企业用户创造价值。目前，公司平台正在围绕聚合充电场景开展需求响应、市场化售电、光储充一体化等能源运营服务的试点，还存在大量起步阶段的业务模块，未来发展空间较大。

图19: 2017-2021 电力数字化市场规模（亿元）



数据来源：艾瑞电力产业数字化研究报告，东吴证券研究所

3.2. 发挥电力需求把控与电力计量优势，开启虚拟电厂新布局

3.2.1. 虚拟电厂有望成为重要的电力调节手段

虚拟电厂能提高新能源电力的利用率。电具有瞬时性，发电、供电、用电在同一时间内完成，而风电光伏的发电高峰与用户用电高峰不匹配，新能源并网后，电力的供需矛盾愈发凸显。虚拟电厂能够实现对分布式能源的负荷预测、响应分配、实时协调控制和储能安全健康充放电管理，用自动化、信息化的方式控制负荷，扮演平衡电力需求、维护电力系统稳定的角色，在电网侧、用电侧、发电侧等各个环节发挥作用。根据国家电网预计，2030年，我国风电、太阳能发电等新能源发电装机规模将超过煤电成为第一大电源，虚拟电厂能够提高新能源电力的利用率，有望成为未来主要的新型电力系统之一。

表4: 虚拟电厂在各个环节发挥的作用

	虚拟电厂的功能	具体表现
电网侧	服务电网安全稳定运行	提供电网调峰能力、提供电网调频服务、提供负荷备用服务、提供电网阻塞缓解手段等
用电侧	保证优质供电服务	提供参与电力市场机遇、提供用户侧节能服务提供应急电源服务等
发电侧	保障电源并网及电力消纳	提供海量分布式电源精益化管理手段、提供清洁发展思路
监管侧	降低电力系统整体运行成本	提供公平多元化市场竞争、提供系统价格稳定能力和提供分布式能源监管手段等

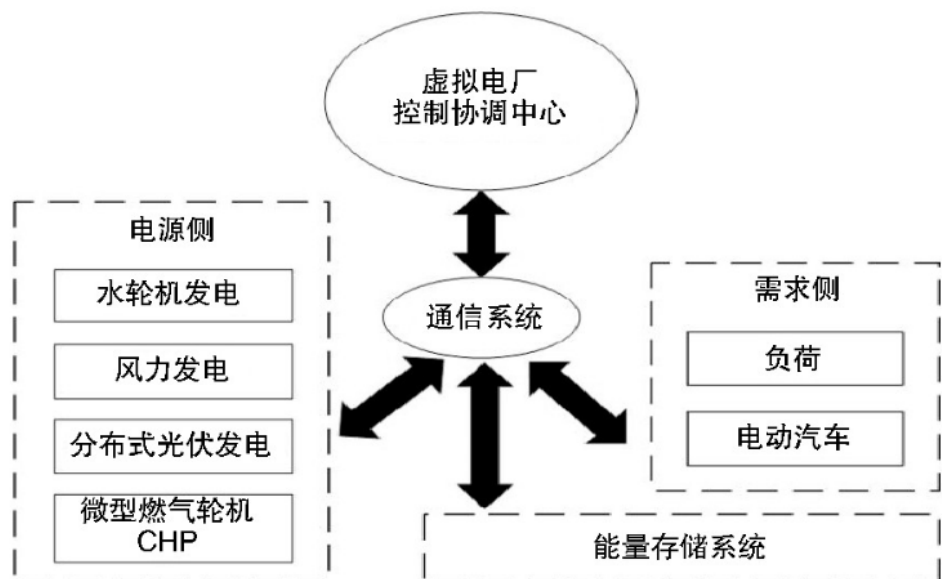
产业链	创造全产业链和全业态综合收益	提供全产业链发展效益、提供能源金融及大数据增值等衍生服务等
-----	----------------	-------------------------------

数据来源：能见 Eknower，东吴证券研究所

3.2.2. 朗新为提供虚拟电厂的重要技术支持

虚拟电厂的构成要素可以分为硬件和软件两个部分：**硬件**主要包括电表、传感器、计算机服务器等，**软件**主要是虚拟电厂的控制协调系统，进行功率预测和能量分配，实时优化电力市场报价和电能配比，是虚拟电厂实现聚合和调节分布式电源的关键。

图20：虚拟电厂的内部结构

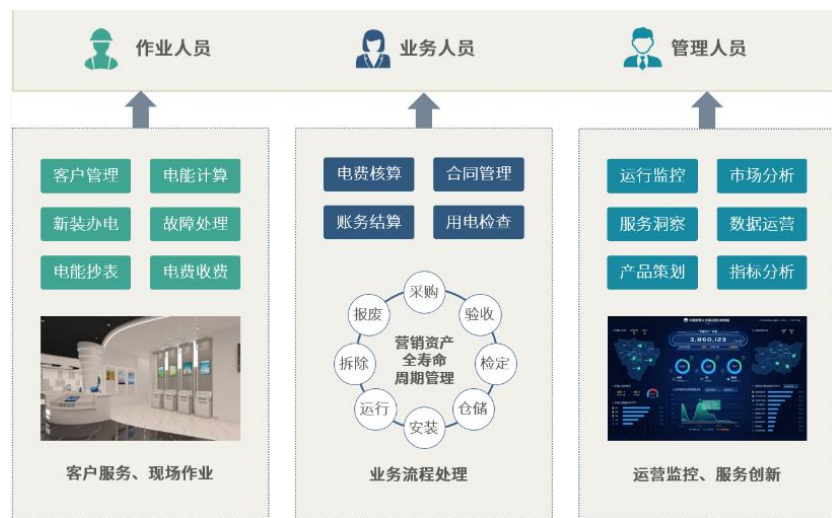


数据来源：《虚拟电厂的基本结构与运行控制方案概述》，东吴证券研究所

计量和结算是虚拟电厂的重要支持技术。虚拟电厂根据需求侧用电量的历史数据和预测值，结合电力需求曲线，再根据内部各个可控分布式电源的实施运行状态来调度用户负荷、协调供给侧发电量，对电力计量和需求侧数据的把握是需求响应和电力调度的基础。电量的计量和结算是虚拟电厂发挥平衡供需功能的重要支持技术。

朗新在计量和需求侧管理方面优势显著。营销 2.0 是公司业务的基本盘，其中包括了售电市场管理、需求侧管理、计费结算等与电量的计量和结算相关的业务，将用户终端电表中的用电量、用电负荷等数据实时传到电网公司，进行电量和电价的结算、校对和分析。公司深耕能源数字化业务多年，在电力计量和需求侧管理业务中优势显著。

图21: “互联网+电力营销平台”示意图



数据来源：国网信通，东吴证券研究所

朗新的用电侧数据积累能够为虚拟电厂提供有力支撑，公司交易辅助工具亦可期待。虚拟电厂需要通过需求侧的实际用电量和预测数据来调节供给侧的发电量，需求侧用电量的历史数据是其调节供给量的出发点。公司常年参与电力营销系统的建设和运营，对用户的电力需求的把控能力较高，在虚拟电厂调度过程中，可以提高电力需求曲线预测的准确性和合理性，从而更合理地协调供给侧发电量。目前，公司智慧能源管理系统已包含虚拟电厂的业务支撑能力，未来有望参与到虚拟电厂的计量结算环节，发挥公司在能源数字化业务中的经验优势。同时电力系统的负荷侧变化具备随机性，而在电力交易系统的供需结构中，需求侧的波动将会使得现货市场形成更敏感的价格，需求把控可以在一定程度上帮助客户预测电力价格。朗新基于用电侧数据积累，可以很好的把控负荷侧用户需求，为市场提供有效的电力交易辅助工具。

4. 互联网电视增速稳定

4.1. 与中国移动和未来电视深度合作

易视腾为朗新科技全资子公司，主要负责互联网电视平台运营和互联网电视智能终端的生产销售，形成“硬件销售+用户服务+增值业务”的经营模式。

易视腾与中国移动、未来电视形成深度合作，为互联网电视客户提供基础和增值服务。中国移动作为运营商，负责电视内容的传输和用户侧服务平台的搭建；未来电视是央视网旗下子公司，具有内容服务牌照和 OTT 电视集成平台牌照，对互联网电视内容汇集、审核、编排和版权管理，提供符合播出要求的内容，截至 2019 年底，仅有 7 家公司拥有互联网电视集成服务牌照；易视腾在 OTT 平台系统的总体依托下，以 OTT 智能终端为硬件入口，通过提供端到端技术解决方案，保障用户对新电视服务的正常收视

与使用，并在此基础上向用户提供付费影视、影音智能娱乐等增值业务，同时在大屏电商、电竞游戏、家庭康养、智能家居等领域展开业务创新与产业拓展。

图22：互联网电视内容服务牌照发放情况（截至 2019 年）

序号	持证机构名称	经授权开展互联网电视内容服务业务的公司
1	中国网络电视台	未来电视有限公司
2	上海广播电视台	东方明珠新媒体股份有限公司
3	浙江电视台和杭州市广播电视台（联合开办）	华数传媒网络有限公司
4	广东广播电视台	广东南方新媒体股份有限公司
5	湖南广播电视台	湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司
6	中国国际广播电台	国广东方网络（北京）有限公司
7	中央人民广播电台	银河互联网电视有限公司
8	江苏电视台	银河互联网电视有限公司
9	国家广播电影电视总局电影卫星频道节目制作中心	公开资料中未查询到相关信息
10	湖北广播电视台	公开资料中未查询到相关信息
11	城市联合网络电视台	公开资料中未查询到相关信息
12	山东电视台	山东广电新媒体有限责任公司
13	北京广播电视台	北京歌华有线电视网络股份有限公司
14	云南广播电视台	公开资料中未查询到相关信息
15	重庆网络广播电视台	重庆广电数字传媒股份有限公司
16	贵州广播电视台	公开资料中未查询到相关信息

数据来源：立鼎产业研究网，东吴证券研究所

图23：互联网电视集成服务牌照发放情况（截至 2019 年）

序号	持证机构名称	经授权开展互联网电视集成播控服务业务的公司
1	中国网络电视台	未来电视有限公司
2	上海广播电视台	东方明珠新媒体股份有限公司
3	浙江电视台和杭州市广播电视台	华数传媒网络有限公司
4	广东广播电视台	广东南方新媒体股份有限公司
5	湖南广播电视台	湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司
6	中国国际广播电台	国广东方网络（北京）有限公司
7	中央人民广播电台	银河互联网电视有限公司

数据来源：立鼎产业研究网，东吴证券研究所

目前易视腾科技将能力圈从 OTT 电视¹向 IPTV 电视²领域不断拓展，抓住新增长机遇。近年中国 IPTV 行业市场规模得到迅速扩展，用户规模不断扩大，渗透率持续提升。根据工信部发布的《中国通信业统计公报》显示，2019 年末我国 IPTV 用户数量大幅上涨，增加至 2.74 亿户，工信部最新数据显示截止至 2020 全年中国 IPTV 用户总数达到 3.15 亿户，全年净增 2120 万户。在 IPTV 用户规模和渗透率不断提高的背景下，公司抓住这一新机遇向 IPTV 领域延伸，为未来互联网电视业务收入持续增长注入新动力。

图24：2010-2020 年中国 IPTV 用户规模

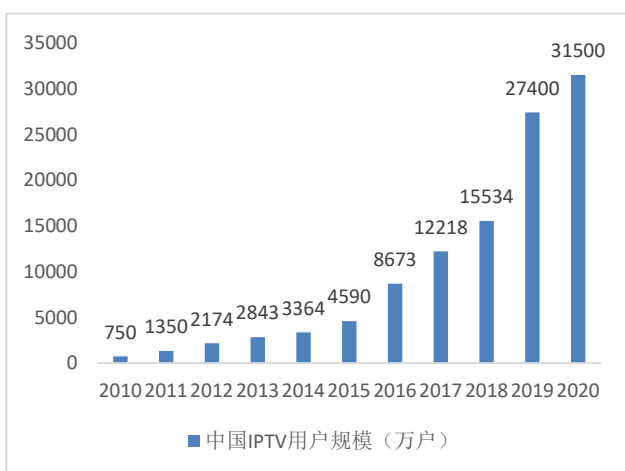
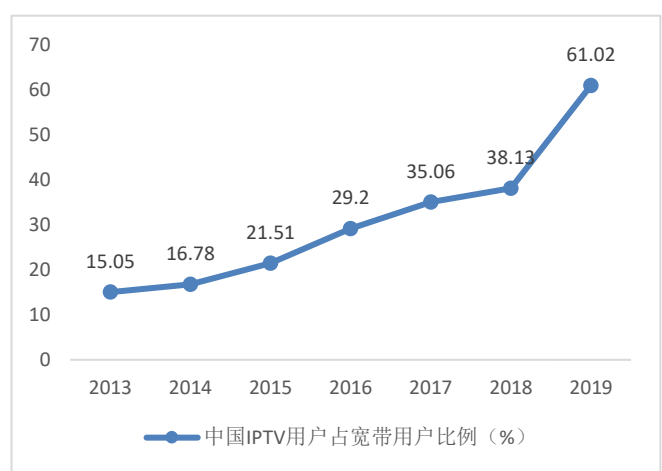


图25：2013-2019 年中国 IPTV 用户占宽带用户比例



¹ OTT TV（Over-The-Top TV）是指通过互联网向用户提供各种应用服务，终端可以是电视机、电脑、机顶盒、PAD、智能手机等等，它仅利用运营商的网络，而服务由运营商之外的第三方提供。

² IPTV 即交互式网络电视，只有宽带运营商才具有资格运营，清晰度更好，播放更流畅。

数据来源：工信部，东吴证券研究所

数据来源：工信部，东吴证券研究所

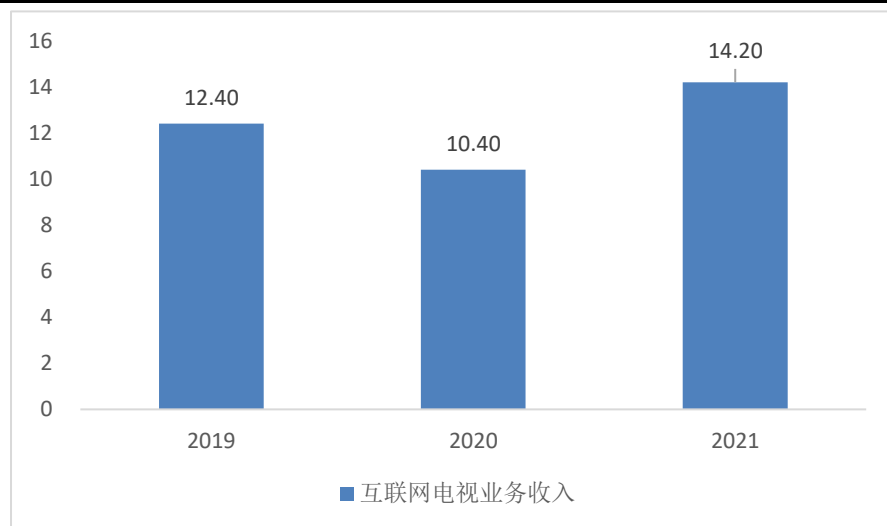
易视腾科技于 2018 年增资辽网科技，于 2020 年成立贵广新媒科技（无锡）有限公司，参与 IPTV 领域的运营支撑服务；于 2021 年增资优地网络有限公司，加速扩大 IPTV 市场份额，以借助不断扩大的 IPTV 市场规模争取更大的盈利空间。

易视腾也生产销售以 OTT 机顶盒为主的智能终端。OTT 机顶盒将电视通过有线宽带接入互联网，实现在线点播，在线直播，在线搜索各种国内卫视台，加密台，海外电影台等功能。随着平台业务的发展，公司通过智能终端业务实现产业链向终端硬件的扩张，有助于平台运营完成最初的用户沉淀和终端市场生态的完善。

4.2. 基础服务和增值服务增长稳定

易视腾互联网电视平台家庭用户数和业务量稳定增长。2019 年，朗新科技完成收购易视腾 96% 的股份，并整体于 2019 年 6 月起并表。2021 年，公司克服了疫情影响，截止到 2021 年末，公司服务的互联网电视在线用户数超过 6,500 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。易视腾的互联网电视平台将与运营商、牌照方一起，持续扩大平台在网用户数，并通过深度运营提高平台的活跃度，实现基础分成和增值分成收入的持续稳定增长。

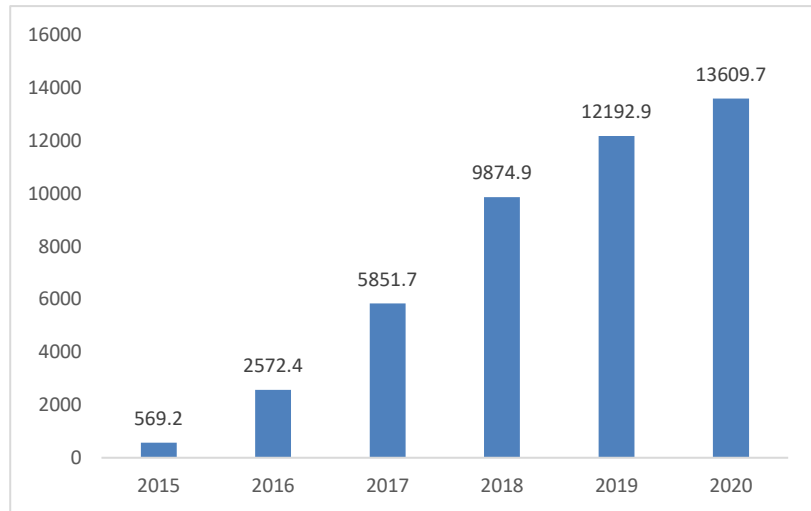
图 26：易视腾互联网电视业务收入（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

中国移动宽带电视用户数稳定增长带动易视腾基础服务收入相应增长。每月实际使用中国移动互联网电视的用户数量直接决定基础服务费总量，易视腾按该基础服务费的一定比例收取分成。根据中国移动发布的《2021 年中国移动智慧家庭白皮书》，截至 2020 年 10 月，中国移动宽带电视用户数达 1.36 亿，平均月活用户达到 8549 万户，平均活跃率达 67.6%。这一增长趋势相应地带动易视腾基础服务收入的增长。

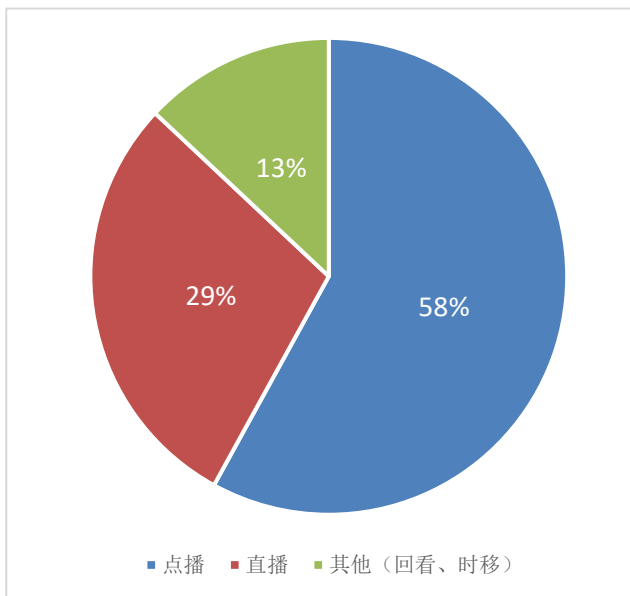
图27: 中国移动宽带电视用户数发展趋势 (单位: 万)



数据来源: 中国移动, 东吴证券研究所

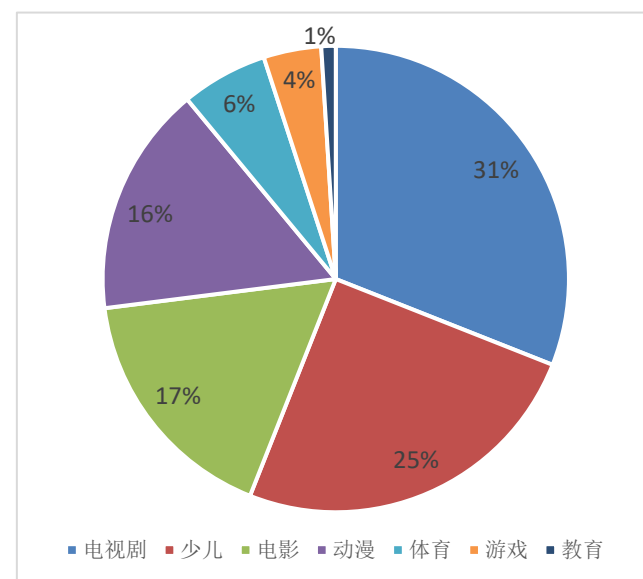
互联网版权付费规模逐渐增大推动易视腾的增值服务收入持续提升。据统计, 我国网络版权产业用户付费规模由 2016 年的 2229 亿元上升至 2020 年的 5659 亿元, 2016-2020 年年复合增长率达到 26.6%。根据中国移动发布的《2021 年中国移动智慧家庭白皮书》, 中国移动的宽带电视用户更偏好收费内容最多的点播内容, 日均点播用户数占比达 58%, 为易视腾的增值服务收入提供较大增长空间。

图28: 中国移动宽带电视播放类型收视用户占比



数据来源: 中国移动, 东吴证券研究所

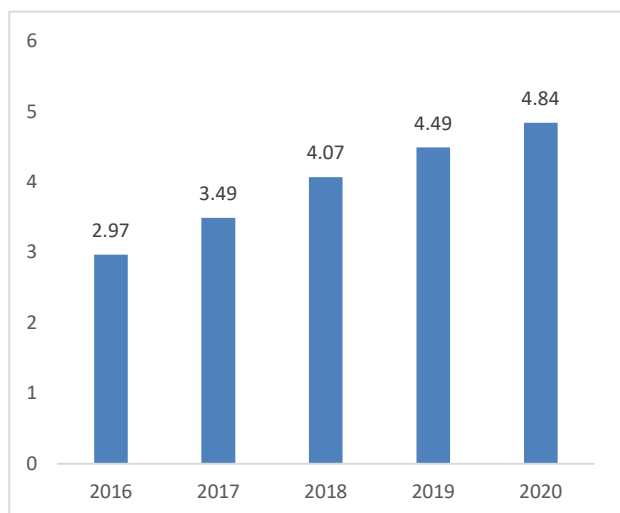
图29: 中国移动宽带电视点播内容类型收视用户数占比



数据来源: 中国移动, 东吴证券研究所

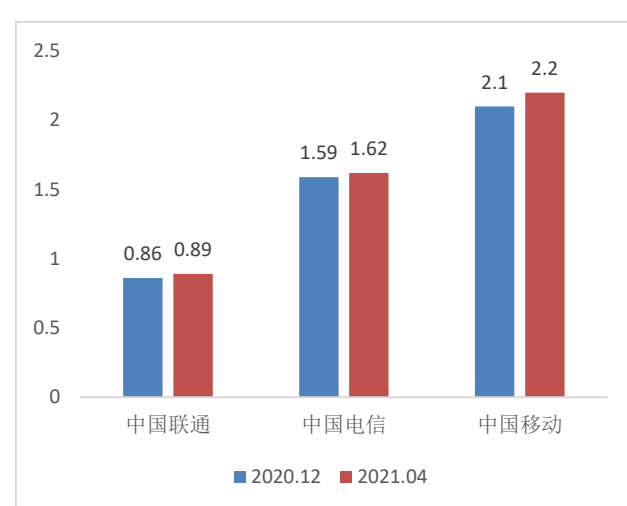
中国移动通过强力营销方式吸引互联网电视新用户，并有效提升用户粘性。中国移动在面向大部分客户的套餐中附赠有线宽带业务，而获取有线宽带的前提是成为中国移动互联网电视用户，即满足每月有中国移动互联网电视使用记录的条件。而近年来，我国固定宽带接入用户规模不断上升，在三大移动通信运营商中中国移动又拥有最多的固定宽带用户数量，其营销手段能够有效提升互联网电视用户数量，为易视腾互联网电视业务收入提供增长动力。

图30: 2016-2020 年我国固定宽带接入用户规模 (单位: 亿户)



数据来源: 工信部, 东吴证券研究所

图31: 截至 2021 年三大运营商固定宽带用户数量情况 (单位: 亿户)



数据来源: 工信部, 东吴证券研究所

5. 盈利预测与估值

核心假设:

收入假设:

能源数字化:“十四五”期间,国网逐年加大电网智能化投入,公司正在全面参与国网新一代能源互联网营销服务系统(营销 2.0)开发建设,随着营销 2.0 系统的推广进程和电力采集核心系统升级进程加速,公司能源数字化业务有望保持高速增长。我们预计该业务 2022-2024 年增速为 27%/27.05%/27.09%。

能源互联网:公司生活缴费业务与支付宝入口绑定,未来有望维持稳定增长。我们预计该业务 2022-2024 年增速为。随着电动汽车渗透率提升,新能源充电板块仍有广阔增长空间,公司充电桩业务有望快速放量。我们预计该业务 2022-2024 年增速为 34.69%/33.17%/33.59%。

互联网电视:公司子公司易视腾科技是最早进入互联网电视领域的技术服务提供商之一,已经与运营商中国移动、牌照方未来电视及地方广电形成紧密合作关系,我们预计该业务 2022-2024 年增速为 15.63%/15.85%/16.06%。

表5: 朗新科技营业收入拆分(单位:百万元,%)

	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入	4639.45	5795.93	7249.58	9102.65
yoy	36.98%	24.93%	25.08%	25.56%
能源数字化	2371.24	3011.47	3825.99	4862.64
yoy	34.99%	27.00%	27.05%	27.09%
能源互联网	848.07	1142.29	1521.21	2032.20
yoy	43.58%	34.69%	33.17%	33.59%
互联网电视	1420.14	1642.16	1902.37	2207.81
yoy	36.60%	15.63%	15.85%	16.06%

数据来源:wind, 东吴证券研究所

估值与投资评级:考虑公司传统业务与电网深度绑定,同时有望受益于虚拟电厂的发展,我们选取了同类型在电网旗下的公司,并且部分业务同样与虚拟电厂具备相关性的东方电子和远光软件进行比较,可比公司 2022 年、2023 年的均值 PE 分别为 23.17 倍和 18.43 倍。朗新的能源数字化业务保持着高速增长,同时充电桩业务目前受益于下游新能源车渗透率的提升,正在快速扩展,未来随着公用充电桩对于聚合商的需求加大,使得公司平台接入的充电桩数量不断提升,收入进一步提高,当前市值对应 2023 年 PE 为 18.49。我们认为虚拟电厂与新能源车赛道具备高景气,将带动公司能源数字化业务与电桩业务收入持续高涨。朗新具备建设虚拟电厂时,需求侧所需要的核心竞争力,以

及充电桩聚合商的流量把控，当前估值仍有上升空间，给予“买入”评级。

表6：可比公司估值（截至 2022 年 9 月 29 日）

股票代码	公司名称	收盘价（元）	EPS（元）			PE		
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
000682.SZ	东方电子	7.27	0.26	0.32	0.42	27.96	22.72	17.31
002063.SZ	远光软件	5.67	0.19	0.24	0.29	29.84	23.63	19.55
	均值						23.17	18.43
300682.SZ	朗新科技	22.10	0.80	0.95	1.20	27.68	23.20	18.49

数据来源：wind，东吴证券研究所

注：东方电子选取 wind 一致预测；远光软件选自东吴预测

6. 风险提示

- 1) **技术研发突破不及预期：**近年来公司加大研发力度，未来公司仍将会加大对“新电途”聚合充电、国网新一代能源互联网营销服务系统（营销 2.0）等的技术研发，研发不及预期将影响公司未来的系统升级和业务拓展进度。
- 2) **下游需求不及预期：**公司充电桩业务主要受新能源汽车充电需求驱动，如果新能源汽车销售量不及预期，将影响到充电桩运营商服务费的收取，进而影响公司充电桩业务的收入增长。
- 3) **对少数集团客户依赖的风险：**公司目前的主营业务收入中，仍有超过 50% 来自于国家电网、南方电网及中国移动，如果上述客户调整公司所在业务领域的投资计划、采购模式或公司产品服务不能满足客户需求，将可能导致其向公司采购规模下降或公司已投入开发的项目不能实现销售，影响公司整体业务的增长。
- 4) **支付宝对于流量加持具有不确定性：**支付宝对于公司流量加持属于被动加持，流量的加持存在不确定性。

朗新科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	6,255	7,511	9,149	11,266	营业总收入	4,639	5,796	7,250	9,103
货币资金及交易性金融资产	1,974	2,041	2,470	2,725	营业成本(含金融类)	2,625	3,339	4,159	5,201
经营性应收款项	2,366	3,062	3,717	4,792	税金及附加	16	20	25	32
存货	300	442	482	673	销售费用	314	394	493	619
合同资产	1,494	1,855	2,320	2,913	管理费用	354	440	551	692
其他流动资产	120	112	160	163	研发费用	572	713	892	1,120
非流动资产	2,595	2,679	2,775	2,892	财务费用	-7	-58	-60	-73
长期股权投资	220	220	220	220	加:其他收益	113	116	145	182
固定资产及使用权资产	139	137	131	131	投资净收益	26	0	0	0
在建工程	221	301	401	521	公允价值变动	-1	0	0	0
无形资产	81	87	89	86	减值损失	-17	0	0	0
商誉	1,336	1,336	1,336	1,336	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	47	47	47	47	营业利润	886	1,064	1,335	1,695
其他非流动资产	551	551	551	551	营业外净收支	-5	0	0	0
资产总计	8,850	10,190	11,924	14,158	利润总额	882	1,064	1,335	1,695
流动负债	1,609	2,085	2,551	3,175	减:所得税	40	53	67	85
短期借款及一年内到期的非流动负债	59	59	59	59	净利润	842	1,010	1,268	1,610
经营性应付款项	820	1,035	1,276	1,614	减:少数股东损益	-5	0	0	0
合同负债	121	167	208	260	归属母公司净利润	847	1,010	1,268	1,610
其他流动负债	609	824	1,008	1,242	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.80	0.95	1.20	1.52
非流动负债	714	714	714	714	EBIT	853	1,005	1,275	1,622
长期借款	104	104	104	104	EBITDA	952	1,072	1,351	1,710
应付债券	529	529	529	529	毛利率(%)	43.42	42.40	42.63	42.86
租赁负债	22	22	22	22	归母净利率(%)	18.25	17.43	17.49	17.69
其他非流动负债	60	60	60	60	收入增长率(%)	36.98	24.93	25.08	25.56
负债合计	2,324	2,799	3,265	3,889	归母净利润增长率(%)	19.77	19.32	25.50	26.96
归属母公司股东权益	6,406	7,271	8,539	10,149					
少数股东权益	120	120	120	120					
所有者权益合计	6,526	7,391	8,659	10,269					
负债和股东权益	8,850	10,190	11,924	14,158					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	164	363	602	461	每股净资产(元)	6.04	6.77	7.96	9.48
投资活动现金流	-303	-150	-173	-205	最新发行在外股份(百万股)	1,061	1,061	1,061	1,061
筹资活动现金流	-88	-146	-1	-1	ROIC(%)	12.05	12.45	13.86	15.14
现金净增加额	-226	67	429	255	ROE-摊薄(%)	13.22	13.90	14.85	15.86
折旧和摊销	100	66	77	88	资产负债率(%)	26.26	27.47	27.38	27.47
资本开支	-187	-150	-173	-205	P/E(现价&最新股本摊薄)	27.68	23.20	18.49	14.56
营运资本变动	-780	-714	-743	-1,238	P/B(现价)	3.66	3.27	2.78	2.33

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

