

电力能源消费领域领先企业，能源数字化和能源互联网双轮驱动

核心观点

- 朗新科技是中国领先的能源互联网平台企业，聚焦“能源数字化+能源互联网”。公司成立于 1996 年，发展历经了从行业信息化到产业互联网，从公共服务到数字生活与数字城市的过程转变。2014 年，公司创立子公司新耀能源，是最早开展分布式光伏云平台服务的公司之一。2015 年，公司与蚂蚁集团合资成立邦道科技，是最早开展家庭能源互联网缴费业务的公司，新电途已成为国内领先的聚合充电服务平台。
- 全国统一电力市场建设加速，新型电力系统开启行业增长新空间。“双碳”政策推动电力信息化改革，推动构建以新能源为主的新型电力系统，开启了行业增长新空间。在国企数字化改革的背景下，数字电网开启了电力传统行业与新一轮信息技术深度融合发展的新局面，“十四五”期间，国家电网和南方电网计划投资高达 2.9 万亿元用于进行电网建设，较“十三五”期间全国电网总投资高出 13%，较“十二五”期间高出 45%。受国家电网和南方电网“十四五”规划对数字电网的投资影响，未来五年，中国电力行业数字化改革带来的市场规模预计将持续增长。
- “能源数字化+能源互联网”双轮驱动，平台赋能多样化场景。公司以 B2B2C 为商业模式，业务板块包括三大类：能源数字化、能源互联网和互联网电视。在能源数字化方面，公司深耕中台能力和平台产品，为国家电网、南方电网提供用电服务核心系统解决方案，服务电力客户覆盖 22 个省级行政区，超过 2.7 亿电力终端用户，电力行业用电服务数字化市场占有率超过 40%，是行业标准的主要参与者。在能源互联网方面，面向居民能源消费服务，生活缴费平台绑定流量入口，新电途紧抓新能源汽车和充电服务市场高速发展的历史机遇，在聚合充电服务场景取得进一步突破；面向企业能源消费服务，新耀光伏云平台提供分布式光伏云平台产品和 SaaS 服务，BSE 智慧节能系统帮助企业节能降耗，在医院、园区等领域建立标杆项目。

盈利预测与投资建议

- 我们预测公司 2022-2024 年每股收益分别为 0.54、1.05、1.67 元，根据可比公司 2023 年 PE 水平，我们认为 2023 年公司的合理估值水平为 31 倍市盈率，对应目标价为 32.55 元，首次给予买入评级。

风险提示

对大客户的依赖风险；新型电力系统建设不及预期；电力体制改革不及预期；业务推进不及预期导致盈利能力下降。

公司主要财务信息

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3,387	4,639	4,574	6,234	8,210
同比增长(%)	14.1%	37.0%	-1.4%	36.3%	31.7%
营业利润(百万元)	824	886	654	1,258	1,992
同比增长(%)	-27.4%	7.6%	-26.2%	92.4%	58.4%
归属母公司净利润(百万元)	707	847	578	1,116	1,770
同比增长(%)	-30.7%	19.8%	-31.8%	93.1%	58.6%
每股收益(元)	0.67	0.80	0.54	1.05	1.67
毛利率(%)	45.9%	43.4%	42.0%	45.2%	45.9%
净利率(%)	20.9%	18.3%	12.6%	17.9%	21.6%
净资产收益率(%)	13.9%	14.2%	8.6%	14.7%	19.9%
市盈率	40.7	33.9	49.7	25.8	16.2
市净率	5.2	4.5	4.1	3.5	3.0

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测，每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

投资评级 买入（首次）

股价（2023年03月24日）	27.1 元
目标价格	32.55 元
52 周最高价/最低价	33.32/17.99 元
总股本/流通 A 股（万股）	106,090/102,656
A 股市值（百万元）	28,750
国家/地区	中国
行业	计算机
报告发布日期	2023 年 03 月 27 日

股价表现

	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现	-5.58	-5.48	20.02	-2.64
相对表现	-7.3	-4.64	14.83	2.64
沪深 300	1.72	-0.84	5.19	-5.28



证券分析师

浦俊懿	021-63325888*6106 pujunyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860514050004
陈超	021-63325888*3144 chenchao3@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860521050002
谢忱	xiechen@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860522090004

联系人

杜云飞	duyunfei@orientsec.com.cn
覃俊宁	qinjunning@orientsec.com.cn

目录

一、公司概况：中国领先的能源互联网平台企业，聚焦“能源数字化+能源互联网”	5
1.1 公司聚焦能源数字化+能源互联网双轮驱动	5
1.2 公司股权结构清晰，蚂蚁集团为第二大股东	6
1.3 业绩快速增长，研发投入持续扩大	6
二、行业分析：全国统一电力市场建设加速，新型电力系统开启行业增长新空间	8
2.1 “双碳”政策推动电力信息化改革，新型电力系统建设加速	8
2.2 新型电力系统建设关键在电网，两大电网投资 2.9 万亿推进电网转型升级	12
2.3 中央及各地政策频出，推动全国统一电力市场建设	15
三、公司分析：“能源数字化+能源互联网”双轮驱动，平台赋能多样化场景 ..	18
3.1 能源数字化：深耕电力营销，助力新型电力系统建设	18
3.2 能源互联网：服务运营新场景不断涌现，抓住新能源充电桩产业快速增长机遇	20
3.2.1 居民能源消费服务：紧抓新能源车充电服务，生活缴费平台绑定流量入口	20
3.2.2 企业能源消费服务：为能源企业提供综合能源服务，实现节能降耗	23
3.3 互联网电视：打造 C 端流量泵，互联网电视业务有所恢复	24
盈利预测与投资建议	25
盈利预测	25
投资建议	26
风险提示	27

图表目录

图 1：公司发展历程	5
图 2：朗新科技三大类业务	5
图 3：朗新科技 B2B2C 商业模式	5
图 4：公司股权结构（截止 2022 年三季报）	6
图 5：公司营业收入及增速（亿元）（2017-2021 年）	7
图 6：公司归母净利润及增速（亿元）（2017-2021 年）	7
图 7：公司毛利率和净利率（2017-2021 年）	7
图 8：公司期间费用率（2017-2021 年）	7
图 9：公司研发费用率（2017-2021 年）	8
图 10：公司研发人员数量（2017-2021 年）	8
图 11：2020 年底我国新能源发展情况	8
图 12：预计 2021 和 2030 年新能源装机量	9
图 13：2030 和 2060 年我国新能源发电量占比预测	9
图 14：2020 年我国能源消费碳排放量占总排放量比例	9
图 15：2020 年我国电力行业碳排放量占能源行业比例	9
图 16：新型电力系统架构图	10
图 17：我国各类电源装机结构	10
图 18：电网发展历程	11
图 19：传统电力系统和新型电力系统对比	11
图 20：新型电力系统建设“三步走”发展路径	12
图 21：新型电力系统图景展望	12
图 22：数字孪生电网参考架构	13
图 23：数字孪生电网是现实空间的实时动态映射	13
图 24：电力行业 AI 解决方案架构	13
图 25：南方电网建设数字电网的总体蓝图	14
图 26：南方电网-数字电网“4321”平台	14
图 27：2020-2025 年中国数字电网投资规模及增速	14
图 28：2020-2025 年中国数字电网市场规模及增速	15
图 29：全国统一电力市场建设进度	15
图 30：全国各电力交易中心累计交易电量	17
图 31：全国各电力交易中心累计交易电量占全社会用电量比	17
图 32：朗新科技是能源数字化领域的领先企业	18
图 33：朗新科技在能源数字化方向的发展路径	18
图 34：朗新科技电力营销业务应用系统业务框架	18

图 35：朗新科技在用电服务领域实现全覆盖	18
图 36：朗新科技能源管理方案	19
图 37：朗新科技电力大数据分析系统	19
图 38：朗新科技智慧燃气服务系统和平台	20
图 39：我国新能源汽车销量	21
图 40：我国新能源汽车保有量	21
图 41：我国公共充电桩保有量	21
图 42：朗新科技新电途	22
图 43：新电途收入模式	22
图 44：朗新科技生活缴费解决方案	22
图 45：朗新科技新耀光伏集控中心系统	23
图 46：新耀光伏云平台解决方案	23
图 47：朗新科技能源管理方案	23
图 48：互联网电视在线用户数和日活用户数	24
图 49：互联网电视业务收入	24
图 50：互联网电视业务毛利率	24
表 1：近期国家级相关文件政策	16
表 2：近期各省市加速开展电力现货市场试点	16
表 3：各省市进一步完善分时电价政策	17
表 4：可比公司估值	26

一、公司概况：中国领先的能源互联网平台企业，聚焦“能源数字化+能源互联网”

1.1 公司聚焦能源数字化+能源互联网双轮驱动

公司专注于电力能源消费领域，多家子公司为细分领域先驱。公司成立于 1996 年，发展历经了从行业信息化到产业互联网，从公共服务到数字生活与数字城市的过程转变。

- 2003 年成立杭州朗新，长期以来深耕电力信息化领域，服务电力能源领域超 20 年，获得了领先的市场份额和良好的客户口碑。2012 年起以无锡和北京为双总部，在各地设有 8 大研发中心，业务和分支机构遍及全国 31 个省区及海外 10 多个国家及地区，现有员工 6000 多人，能源数字化技术和业务团队人数超过 2500 人，拥有雄厚的技术和人才积累。
- 2014 年，公司创立子公司新耀能源，是最早开展分布式光伏云平台服务的公司之一。
- 2015 年，公司与蚂蚁集团合资成立邦道科技，是最早开展家庭能源互联网缴费业务的公司，“新电途”已成为国内领先的聚合充电服务平台。

图 1：公司发展历程



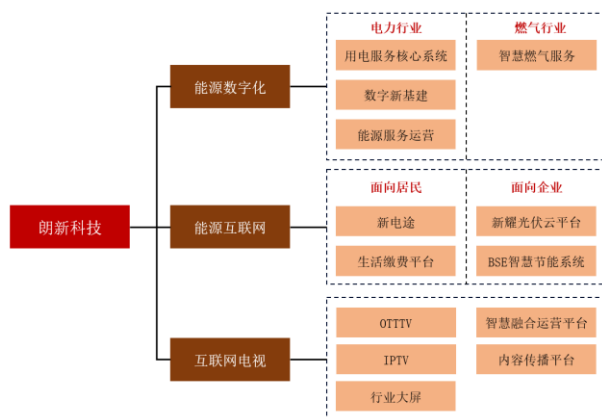
数据来源：公司官网，东方证券研究所

公司聚焦能源数字化+能源互联网双轮驱动发展战略，以 B2B2C 为商业模式。公司是能源行业领先的科技企业，一直服务于电力能源消费领域，以 B2B2C 为商业模式，业务板块主要有三大类：能源数字化、能源互联网和互联网电视。公司聚焦“能源数字化+能源互联网”双轮驱动战略：

- **在能源数字化方面：**公司通过沉淀中台能力和平台产品，助力国家电网、南方电网、燃气集团、光伏电站等实现数字化升级，深度参与新型电力系统建设；
- **在能源互联网方面：**公司通过构建自有的能源互联网平台，链接支付宝、银联、城市超级 APP 等入口，在能源需求侧为终端用户提供诸如家庭能源消费、电动汽车充电、能效管理等服务，主要业务包括面向居民能源消费服务的新电途和生活缴费平台，面向企业能源消费服务的新耀光伏云平台和 BSE 智慧节能系统等。

图 2：朗新科技三大类业务

图 3：朗新科技 B2B2C 商业模式



数据来源：公司官网整理，东方证券研究所

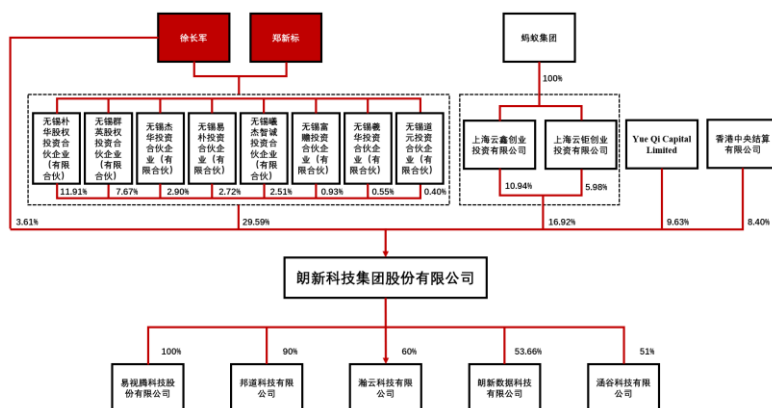


数据来源：公司年报，东方证券研究所

1.2 公司股权结构清晰，蚂蚁集团为第二大股东

实际控制人为徐长军先生和郑新标先生，蚂蚁集团是第二大股东。公司实际控制人是徐长军先生和郑新标先生，截止 2022 年三季度，徐长军先生直接持股 3.61%，徐长军先生和郑新标先生通过合伙企业间接控制公司 25.30% 股份，二人于 2014 年签订《一致行动协议》。蚂蚁集团是公司第二大股东，通过上海云鑫和上海云钜间接持股 16.92%。

图 4：公司股权结构（截止 2022 年三季度）



数据来源：wind，东方证券研究所

与蚂蚁集团合资成立邦道科技，布局公共服务行业。2015 年，朗新和蚂蚁集团合资成立邦道科技作为蚂蚁金服生态企业，聚焦公共服务行业的移动支付与互联网营销整体解决方案，以 B2B2C 业务模式，赋能水电燃、有线电视、通信运营商、公共交通、园区、高校教育、金融机构、物业、充换电站运营商等行业机构，助力机构产业创新与升级，创造新的客户价值，提升用户对于公共服务的体验感。

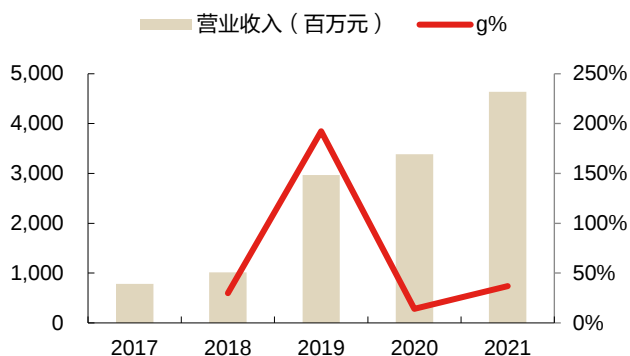
1.3 业绩快速增长，研发投入持续扩大

2019 年，公司完成对易视腾和邦道科技的并购重组，并表导致财务数据变化。

营业收入快速增长，净利润持续提升。公司营业收入来自于三个板块：能源数字化、能源互联网和互联网电视，2021 年，公司能源数字化、能源互联网和互联网电视业务收入占比分别为 51.1%、18.3%和 30.6%。2019 年易视腾和邦道科技并表导致公司收入和归母净利润大幅提升，2021 年

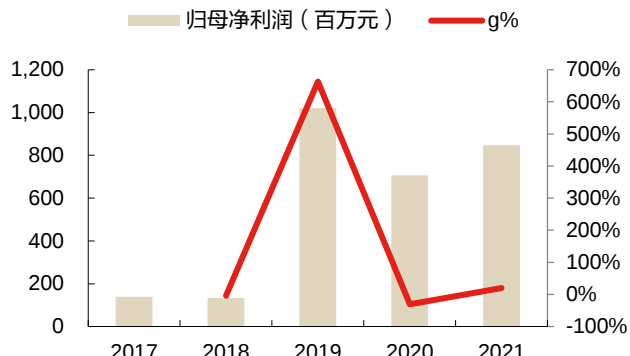
营业收入为 46.4 亿元，同比增长 37.0%，2017-2021 年 CAGR 达到 56.0%；归母净利润为 8.5 亿元，同比增长 19.8%，2017-2021 年 CAGR 达到 57.1%。

图 5：公司营业收入及增速（亿元）（2017-2021 年）



数据来源：公司年报，东方证券研究所

图 6：公司归母净利润及增速（亿元）（2017-2021 年）

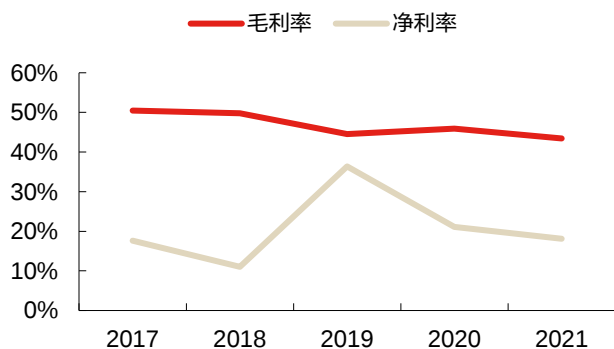


数据来源：公司年报，东方证券研究所

毛利率略有下降，净利率降幅明显，期间费用率控制良好。

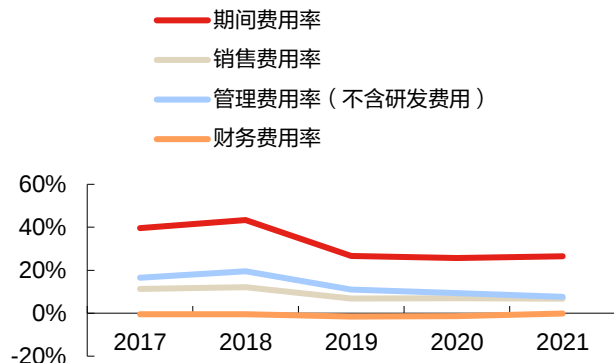
- 2019-2021 年，公司毛利率略有下降，分别为 44.53%、45.86%和 43.42%，原因是能源数字化方面布局了毛利率低的城市未来能源使用场景入口，能源互联网方面有一些充电和停车业务在建，生活缴费投入下沉市场。
- 2019 年易视腾和邦道科技并表，邦道科技和易视腾科技的业务取得快速发展，超额完成业绩目标，导致公司归母净利润大幅提升，从而引起净利率同比大幅提升至 36.4%，2020 和 2021 年公司净利率恢复正常水平，分别为 21.1%和 18.2%。
- 2019-2021 年，公司期间费用率维持稳定，分别为 26.6%、25.7%和 26.6%。2019-2021 年，销售费用率和管理费用率（不含研发费用）稳中有降，销售费用率分别为 6.9%、6.9%和 6.8%，管理费用率（不含研发费用）分别为 11.0%、9.4%和 7.6%。财务费用率分别为 -1.6%、-1.3%和 -0.2%，2021 年财务费用率增加主要系公司 2020 年 12 月发行可转债导致利息费用增加所致。

图 7：公司毛利率和净利率（2017-2021 年）



数据来源：wind，东方证券研究所

图 8：公司期间费用率（2017-2021 年）



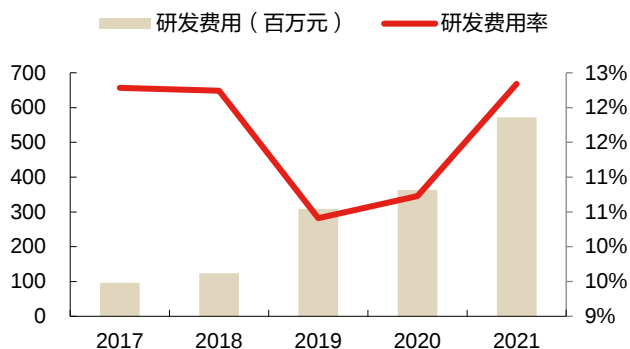
数据来源：wind，东方证券研究所

公司持续加大研发投入，研发人员数量持续增加。公司一直以来重视技术和业务创新，近 5 年来研发费用率一直保持在 10%以上，2017-2021 年，公司研发费用率分别为 12.3%、12.2%、10.4%、10.7%和 12.3%。通过大力度的创新研发投入，公司得以保持技术和业务创新的领先优势。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

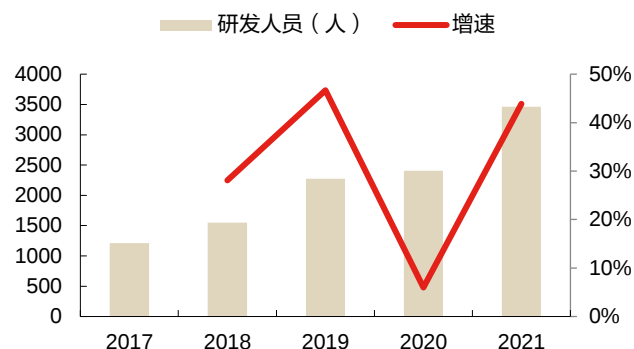
势，建立了能源互联网平台运营业务，为公司的持续发展打下了坚实的基础。未来，公司会加大对“新电途”聚合充电创新业务的技术研发投入，迎接行业高景气发展。

图 9：公司研发费用率（2017-2021 年）



数据来源：wind，东方证券研究所

图 10：公司研发人员数量（2017-2021 年）



数据来源：公司年报，东方证券研究所

实施股权激励计划，绑定长期利益。2018 年和 2020 年公司先后实施股权激励计划，建立“利益分享、风险共担”的激励机制，让员工分享公司发展红，绑定员工和公司的利益，为公司持续发展注入动力。

二、行业分析：全国统一电力市场建设加速，新型电力系统开启行业增长新空间

2.1 “双碳”政策推动电力信息化改革，新型电力系统建设加速

新能源将成为新增电源的主体，在电源结构中占主导地位。

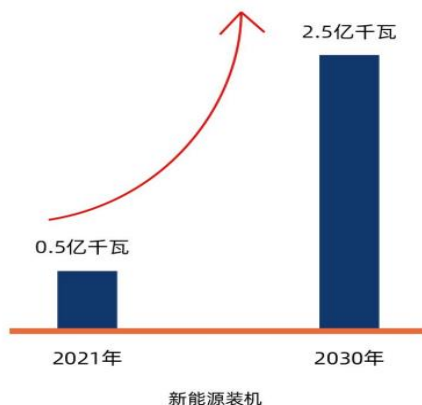
- 1) 随着能源革命进程加快推进，新能源将迎来快速增长。2020 年底，南方五省区电源装机 3.8 亿千瓦，其中非化石能源装机和发电量占比分别达到 56%和 53%，居世界前列；全网水能利用率超过 99.5%，风光发电利用率均达 99.7%，居全国领先水平；抽水蓄能装机 788 万千瓦，占比 2.07%，高于全国的 1.43%，区域能源结构转型成效显著。
- 2) 预计“十四五”和“十五五”期间，推动南方区域分别新增 1 亿千瓦风光新能源装机，新能源装机将从目前的 0.5 亿千瓦增加到 2030 年的 2.5 亿千瓦，支撑提前实现碳达峰。
- 3) 预计到 2030 年和 2060 年，我国新能源发电量占比将分别超过 25%和 60%，电力供给将朝着逐步实现零碳化迈进。

图 11：2020 年底我国新能源发展情况



数据来源：《数字电网推动构建以新能源为主体的新型电力系统白皮书》，东方证券研究所

图 12：预计 2021 和 2030 年新能源装机量



数据来源：《数字电网推动构建以新能源为主体的新型电力系统白皮书》，东方证券研究所

图 13：2030 和 2060 年我国新能源发电量占比预测



数据来源：《数字电网推动构建以新能源为主体的新型电力系统白皮书》，东方证券研究所

“双碳”政策推动构建以新能源为主的新型电力系统，引领能源电力行业绿色低碳发展。

- 1) 2020 年 9 月，中国明确提出 2030 年“碳达峰”与 2060 年“碳中和”目标。“双碳”目标能源是主战场，电力是主力军，电力是我国碳排放占比最大的单一行业，必须加快构建以新能源为主体的新型电力系统，以能源电力绿色低碳发展引领经济社会系统性变革。
- 2) 南方电网利用数字技术构建坚强主网架和柔性配网，广泛部署小微传感器、芯片化智能终端和智能网关等，大力开展电网数字孪生建设；利用大数据提高数据分析和挖掘能力；利用人工智能技术增强电网智能分析和决策水平。
- 3) 据南方电网“十四五”规划预测，“十四五”期间，南方五省区将新增风电、光伏规模 1.15 亿千瓦，抽水蓄能 600 万千瓦，推动新能源配套储能 2000 万千瓦，到 2025 年，南方五省区电源装机总规模达到 6.1 亿千瓦，非化石能源装机和发电量占比分别提升至 60%和 57%。

图 14：2020 年我国能源消费碳排放量占总排放量比例

图 15：2020 年我国电力行业碳排放量占能源行业比例

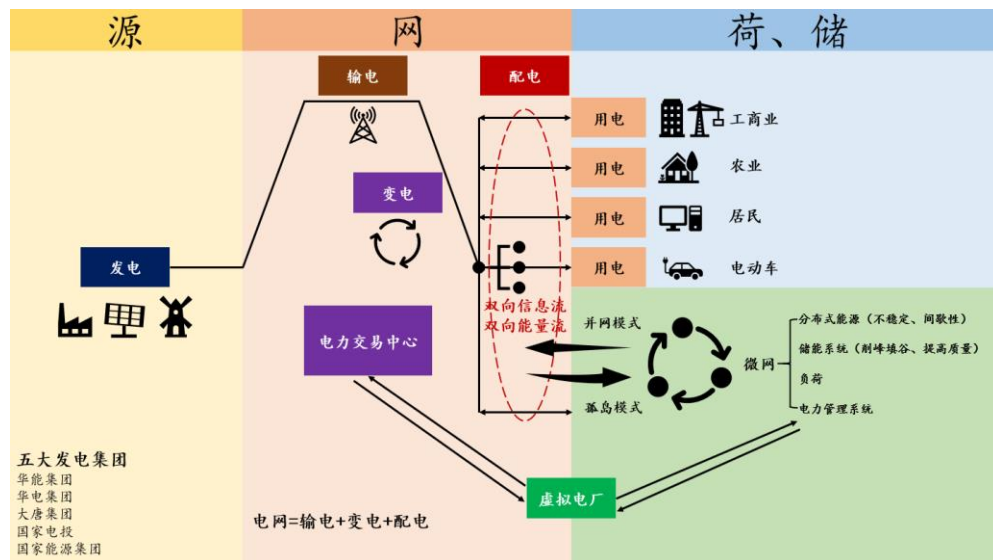


数据来源：《数字电网推动构建以新能源为主体的新型电力系统白皮书》，东方证券研究所

数据来源：《数字电网推动构建以新能源为主体的新型电力系统白皮书》，东方证券研究所

新型电力系统形态由“源网荷”向“源网荷储”转变，电网多种新型技术形态并存。在“双碳”目标驱动下，我国推动建设以新能源为主体的新型电力系统，以坚强智能电网为枢纽平台，以“源网荷储”互动与多能互补为支撑，集中式与分布式电力结构并举。新型电力系统以数据为核心驱动，呈现数字与物理系统深度融合特点。适应新型电力系统海量异构资源的广泛接入、密集交互和统筹调度，“云大物移智链边”等先进数字信息技术在电力系统各环节广泛应用，助力各环节实现高度数字化、智慧化、网络化的革新升级，有效支撑源网荷储海量分散对象的协同运行和多种市场机制下系统复杂运行状态的精准决策，推动以电力为核心的能源体系实现多种能源的高效转化和利用。

图 16：新型电力系统架构图

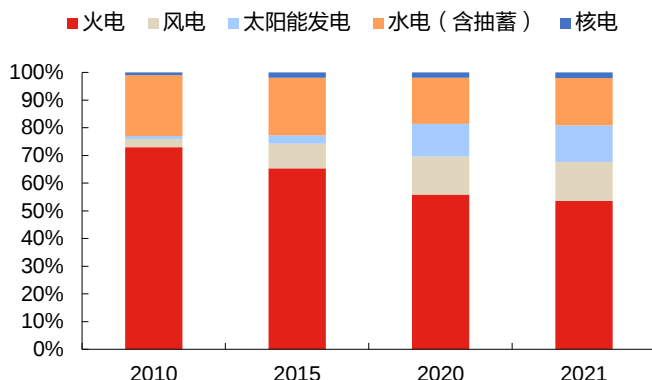


数据来源：东方证券研究所绘制

在发电侧，以新能源为发电主体。新能源的随机、间歇、波动等特性对电网安全产生威胁，多时间尺度储能技术的规模化应用有望解决相关问题，使系统形态由“源网荷”向“源网荷储”转变。电网对运行安全有着严格要求，首要目标是保证发电用电的实时平衡，发电侧必须不断调节来拟合负荷曲线。但是，新能源发电严重依赖于自然资源（如光照强度、风力强度等），具有随机性、间歇性和波动性等特点，对负荷的支撑能力不足。新能源发电规模化并网将会对电网造成巨大冲击，威胁电力系统安全和供电稳定性。

图 17：我国各类电源装机结构

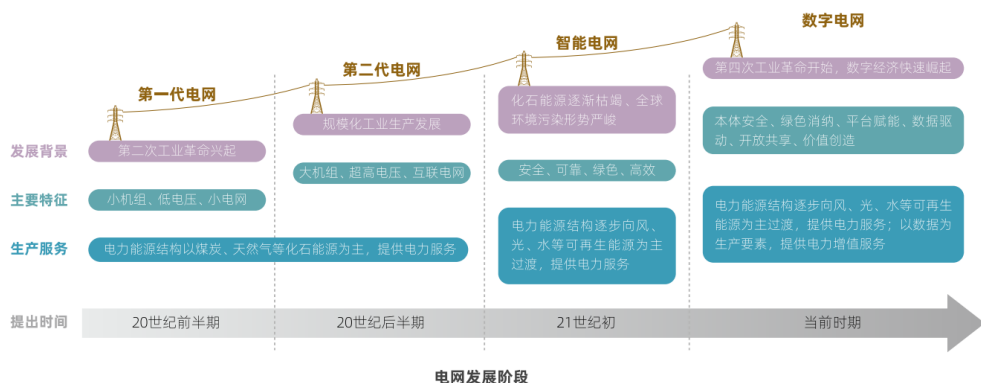
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。



数据来源：《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》，东方证券研究所

在电网侧，电网多种新型技术形态并存。考虑到支撑高比例新能源接入系统和外送消纳，未来电力系统应仍以交直流区域互联大电网为基本形态，推进柔性交直流输电等新型输电技术广泛应用。以分布式智能电网为方向的新型配电系统形态逐步成熟，就地就近消纳新能源，形成“分布式”与“大电网”兼容并存的电网格局。当前，第四次工业革命方兴未艾，数字经济快速崛起，电力能源结构向新型可再生能源发展，同时数据成为主要生产要素，数字电网成为当前电网的转型趋势，以数据为发展驱动力，提供电力增值服务。

图 18: 电网发展历程

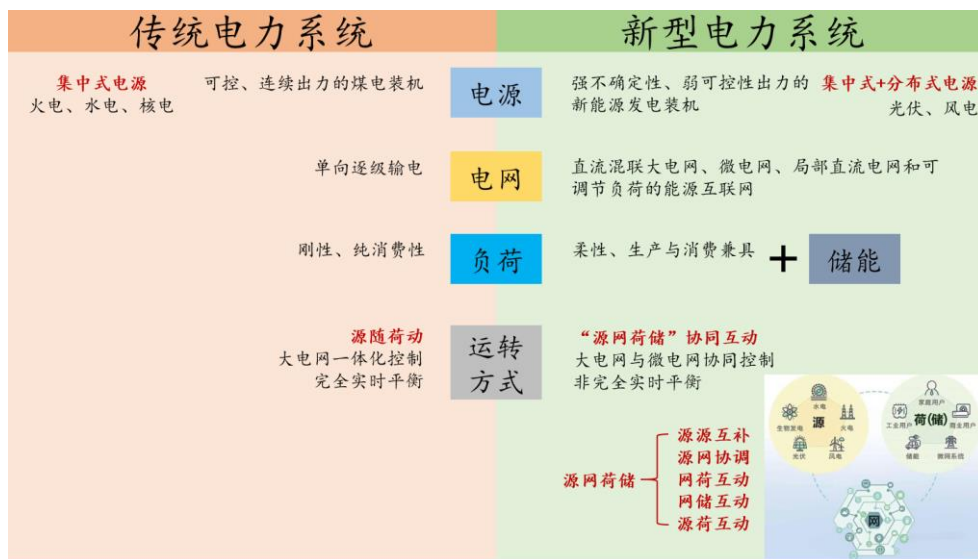


数据来源：南方电网《数字电网白皮书（2020）》，东方证券研究所

在用电侧，多种分布式资源接入电力系统增大电网压力。由于小型分布式新能源发电设施、储能设施、可控制用电设备、电动汽车等分布式能源资源的持续发展普及，部分电力用户也从单一的消费者转变为混合形态的产销者，各类大功率用电设备（如充电桩）激增，增大电网压力。

在调度方面，由单向计划调度向源网荷储多元智能互动转变。新型能源体系下，伴随大规模新能源和分布式能源接入，电力系统调度运行与新能源功率预测、气象条件等外界因素结合更加紧密，源网荷储各环节数据信息海量发展，实时状态采集、感知和处理能力逐渐增强，系统调控体系需由浅层调控向深层调控逐步转变，调度模式需由源荷单向调度向适应源网荷储多元互动的智能调控转变。

图 19: 传统电力系统和新型电力系统对比

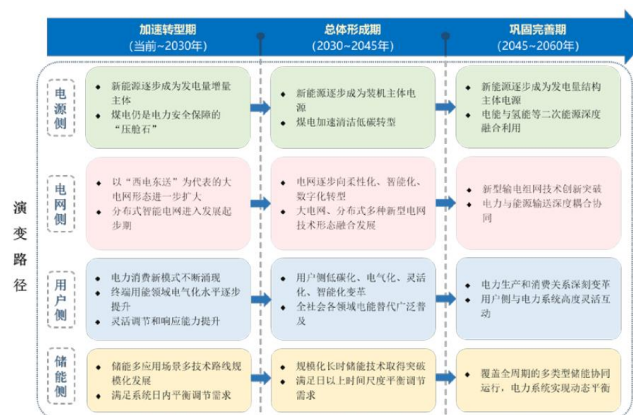


数据来源：东方证券研究所绘制

新型电力系统将实行“三步走”战略，2030、2045 和 2060 为关键时间节点。

- 2023-2030 年为加速转型期：**在此阶段，我国全面进入建设社会主义现代化国家的新发展阶段，经济社会步入高质量发展模式，产业结构逐步优化升级，数字化、智能化技术助力源网荷储智慧融合发展，全国统一电力市场体系基本形成，促进源网荷储挖潜增效。
- 2030-2045 年为总体形成期：**在此阶段，水电、新能源等大型清洁能源基地的开发完成，跨省跨区电力流规模进入峰值平台期，碳中和战略目标推动电力系统清洁低碳化转型提速，新型电力系统总体形成。发电侧新能源逐渐成为装机主体；电网侧稳步向柔性化、智能化、数字化方向转型；用电侧电能逐渐成为终端能源消费的主体。
- 2045-2060 年为巩固完善期：**在此阶段，以新能源为电量供给主体的电力资源与其他二次能源融合利用，助力新型能源体系逐步成熟完善。新能源逐步成为发电量结构主体电源；新型输电电网技术创新突破，电力与能源输送深度耦合协同；既消费电能又生产电能的电力用户“产消者”蓬勃涌现，成为电力系统重要的平衡调节参与力量。

图 20：新型电力系统建设“三步走”发展路径



数据来源：《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》，东方证券研究所

图 21：新型电力系统图景展望



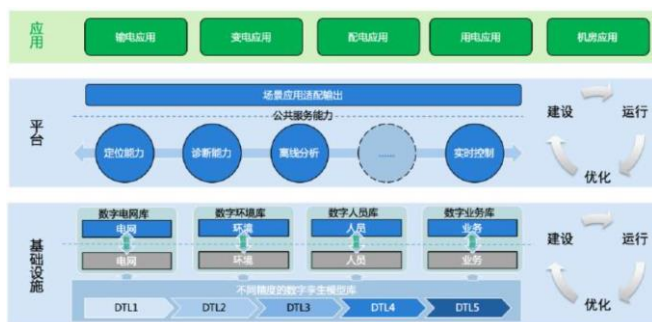
数据来源：《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》，东方证券研究所

2.2 新型电力系统建设关键在电网，两大电网投资 2.9 万亿推进电网转型升级

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

海量数据传感器助力打造数字孪生电网，电网运行效率将大幅提升。目前，海量的数据传感器正在部署到电网的设备上，最终形成一张数字孪生电网，电网的运行效率将大幅提升。2019年7月，南方电网已经建成的南网云平台 and 具备千万台智能终端接入能力的物联网平台等基础平台体系，形成了统一电网数据模型，建成了首个数字孪生变电站。

图 22：数字孪生电网参考架构



数据来源：《数字孪生电网白皮书》，东方证券研究所

图 23：数字孪生电网是现实空间的实时动态映射



数据来源：中国天然气网，东方证券研究所

云计算和物联网的应用推动数字电网快速发展。目前，国家电网云计算应用研究与试点进一步推进，以两大电网公司为标杆的电力行业云计算框架已经铺就。随着云计算和物联网技术在电力行业应用的扩大和深化，数字电网建设持续推进，电力企业在设备状态监控、节点信息收集、远程自动控制的建设力度进一步加大，进一步推动物联网软硬件、智能二次设备、海量数据分析工具、高性能服务器方面的需求释放。

图 24：电力行业 AI 解决方案架构

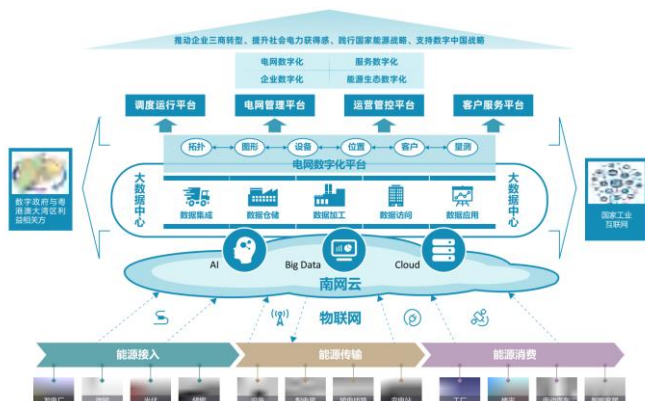


数据来源：华为云社区，东方证券研究所

南方电网通过搭建“4321”平台建设数字电网，实现企业数字化转型。

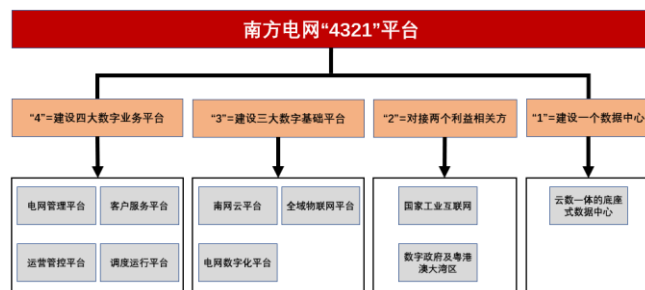
- 1) 数字电网是对传统电网的数字化重塑，以云计算、大数据、物联网、移动互联网、人工智能、区块链等新一代数字技术为核心驱动力，通过数字技术与能源企业业务和管理深度融合，使之成为一个数字化、智能化和互联网化的新型电网，是南方电网落实国家战略的实践成果。
- 2) 南方电网通过建设“4321”平台，将公司建设成平台型企业，公司所有的业务和数据全部基于统一的平台运转，从而完成扁平化管理，公司也将具备结果与过程同时管控的能力，从而实现业务平台化、服务互联网化，通过“电力+算力”衍生新商业和服务模式及价值创造方式，最终实现以创新发展驱动公司数字化转型。

图 25：南方电网建设数字电网的总体蓝图



数据来源：南方电网《数字电网白皮书（2020）》，东方证券研究所

图 26：南方电网-数字电网“4321”平台

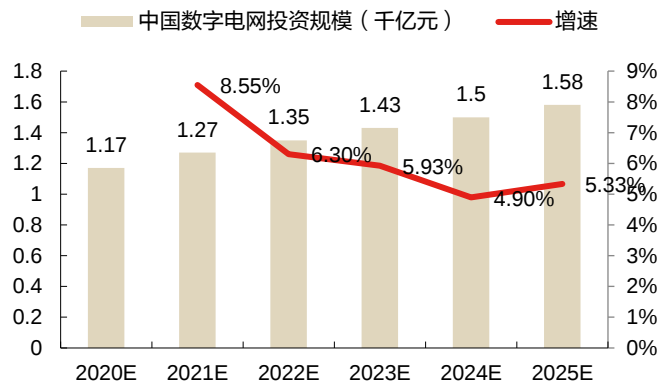


数据来源：南方电网《数字电网白皮书（2020）》，东方证券研究所

数字电网建设迎来高峰期，两大电网投资 2.9 万亿推进电网转型升级。在国企数字化改革的背景下，数字电网开启了电力传统行业与新一轮信息技术深度融合发展的新局面，“十四五”期间，国家电网和南方电网计划投资高达 2.9 万亿元用于进行电网建设，较“十三五”期间全国电网总投资高出 13%，较“十二五”期间高出 45%。

- 1) 南方电网规划投资 6700 亿元用于**总体电网**建设，以加快数字电网建设和现代化电网建设进程，推动以新能源为主体的新型电力系统，其中，3200 亿元用于打造更坚强的**配电网**，持续加强城镇配电网建设，巩固提升农村电网，以区县为单位开展规模化升级改造。南方电网还规划进一步加快**电网数字化转型**，加强智能输电、配电、用电建设，推动建设多能互补的智慧能源建设。预计到 2025 年，35 千伏及以上线路实现无人机智能巡检全覆盖，多站融合变电站达到 100 座，打造南沙、横琴、松山湖等一批智慧能源示范区。
- 2) 国家电网规划投资 2.23 万亿元推进**电网转型升级**，其中，**500 千伏及以上电网**建设约 7000 亿元，**配电网**建设投资超过 1.2 万亿元，占电网建设总投资的 60%以上，重点开展新型电力系统构建及运行控制、分布式新能源及微电网、新能源和储能并网等标准制定。
- 3) 据华经产业研究院的预测数据，2020 年我国数字电网投资规模约为 1170 亿元，2025 年约为 1580 亿元，2020-2025 年 CAGR 预计将达到 6.19%。

图 27：2020-2025 年中国数字电网投资规模及增速

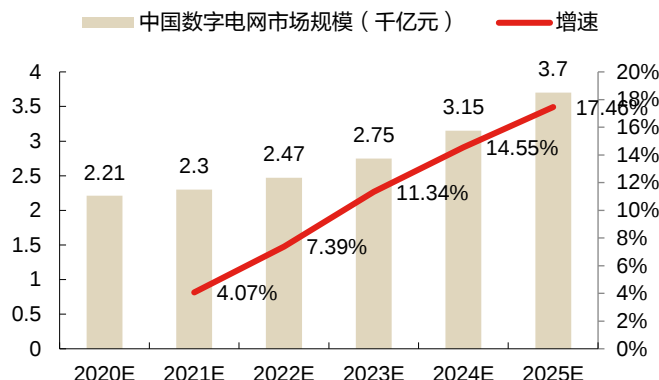


数据来源：华经产业研究院，东方证券研究所

数字电网建设方兴未艾，市场规模持续增长。受国家电网和南方电网“十四五”规划对数字电网的投资影响，未来五年，中国电力行业数字化改革带来的市场规模预计将持续增长。据华经产业

研究院的预测数据，2020 年我国数字电网市场规模约为 2210 亿元，2025 年约为 3700 亿元，2020-2025 年 CAGR 预计将达到 10.85%。

图 28：2020-2025 年中国数字电网市场规模及增速



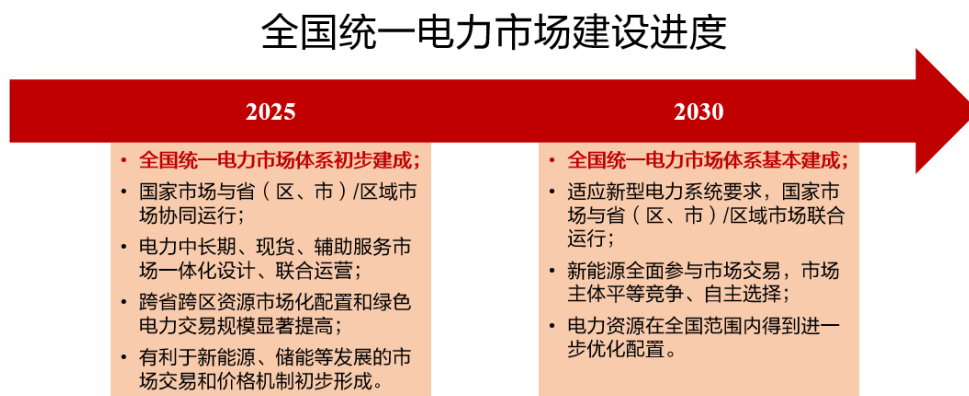
数据来源：华经产业研究院，东方证券研究所

2.3 中央及各地政策频出，推动全国统一电力市场建设

全国统一电力市场建设加速，2025 和 2030 是关键时间节点。2022 年 1 月 28 日，国家发改委联合国家能源局发布《关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》，要求：

- 1) 到 2025 年初步建成全国统一电力市场，到 2030 年基本建成全国统一电力市场体系，适应新型电力系统要求，国家市场与省（区、市）/区域市场联合运行，新能源全面参与市场交易，市场主体平等竞争、自主选择，电力资源在全国范围内得到进一步优化配置。
- 2) 有序推进跨省跨区市场间开放合作，推动电力中长期市场、电力现货市场、电力辅助服务市场的建设；
- 3) 有序放开发用电计划，引导社会资本参与售电业务，引导用户侧可调负荷资源、储能、分布式能源、新能源汽车等新型市场主体参与市场交易，充分激发和释放用户侧灵活调节能力。

图 29：全国统一电力市场建设进度



数据来源：国家发改委官网，东方证券研究所

国家有关部门和地方连续出台相关文件，大力推动新型电力系统和电力市场发展。2022 年末以来，国家能源局和工信部等部门连续出台相关文件，对新型电力系统和电力市场发展提出顶层指导。2023 年 1 月，国家能源局发布了顶层文件《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》，《蓝皮

书》全面阐述了新型电力系统发展理念、内涵特征，提出了新型电力系统发展“三步走”战略，预计到 2030 年实现电力系统的转型，到 2060 年全面建设完善新型电力系统。

表 1：近期国家级相关文件政策

时间	部门	文件	相关内容
2022.11	国家能源局	《电力现货市场基本规则（征求意见稿）》 《电力现货市场监管办法（征求意见稿）》	推动储能、分布式发电、负荷聚合商、虚拟电厂和新能源微电网等新兴市场主体参与交易；储能等纳入电力调度机构调度管辖范围的市场主体。
2023.01	国家能源局	《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》	提出新型电力系统发展“三步走”战略，推动分布式智能电网由示范建设到广泛应用，推动电力市场相关标准出台，助力电力市场机制建设，建立适应新型电力系统的电力市场体系，积极培育电力源网荷储一体化、综合能源服务、虚拟电厂等贴近终端用户的新业态新模式。
2023.01	工信部等六部门	《关于推动能源电子产业发展的指导意见》	探索开展源网荷储一体化、多能互补的智慧能源系统、智能微电网、虚拟电厂建设，开发快速实时微电网协调控制系统和多元用户友好智能供需互动技术，加快适用于智能微电网的光伏产品和储能系统等研发。
2023.01	国家能源局	《2023 年能源监管工作要点》	加快推进辅助服务市场建设，建立电力辅助服务市场专项工作机制，研究制定电力辅助服务价格办法，建立健全用户参与的辅助服务分担共享机制，推动调频、备用等品种市场化，不断引导虚拟电厂、新型储能等新型主体参与系统调节。

数据来源：国家能源局，工信部，东方证券研究所

电力现货市场试点加速，全国统一的电力市场建设如火如荼。在 2022 年末到 2023 年初，第二批的各省陆续开始进行全省范围内的电力现货市场试点，电力现货市场建设步伐逐渐加速。自 2022 年 7 月南方区域电力市场启动试运行以来，南方区域电力现货市场工作稳步推进，也为建设全国统一的电力市场奠定了坚实的基础。我们认为，随着第二批省市的电力现货市场试点成功运行，各省市电力现货市场将有望迎来快速发展，全国统一的电力市场建设指日可待。

表 2：近期各省市加速开展电力现货市场试点

时间	省市	主要内容
2022.11	江苏	2022 年 11 月 11 日至 20 日，江苏顺利完成为期 10 天的第三次电力现货市场结算试运行
2022.11	河南	2022 年 11 月 16 日至 23 日，河南电力现货市场完成第一次短周期调电（结算）试运行
2022.11	陕西	2022 年 11 月 22 日至 12 月 2 日，陕西开展电力现货市场首次模拟试运行
2022.12	宁夏	2022 年 12 月 27 至 29 日，宁夏电力现货市场开展首次模拟试运行
2022.12	湖北	2022 年 12 月 23 日至 29 日，湖北省顺利开展电力现货市场首次结算试运行
2022.12	河北	2022 年 12 月 23 日至 26 日，河北南网正式启动电力现货市场模拟试运行
2022.12	重庆	2022 年 12 月 20 日至 23 日，重庆首次开展电力现货市场模拟试运行
2023.01	青海	2023 年 1 月 11 日-13 日，开展青海电力现货市场第一次模拟试运行

数据来源：北极星售电网，东方证券研究所整理

各省市完善分时电价政策，峰谷价差进一步拉大，新型电力系统发展有望快速推进。2022 年 12 月 22 日，国家发改委、国家能源局印发《关于做好 2023 年电力中长期合同签订履约工作的通知》，文件指出：各地应结合实际情况，制定同本地电力供需和市场建设情况相适应的中长期合

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

同分时段价格形成机制，合理拉大峰谷价差，加强中长期与现货价格机制衔接。随后，各省市纷纷出台 2023 年的分时电价政策，将峰谷价差进一步拉大。在峰谷价差高企的情况下，工商业储能的经济性凸显，利用峰谷价差套利的空间也增大。我们认为，在 2023 年，分时电价政策和电力现货市场将不断完善，会推动工商业储能系统、分布式光伏系统等的快速发展，新型电力系统有望快速推进。

表 3：各省市进一步完善分时电价政策

省市	主要内容
河北南网	自 2022 年 12 月 1 日起，平段电价按市场交易购电价格或电网代理购电平均上网价格执行，高峰和低谷时段用电价格在平段电价基础上分别上下浮动 70%；尖峰时段用电价格在高峰电价基础上上浮 20%
河南	自 2022 年 12 月 1 日起，峰平谷电价比调整为 1.64:1:0.41，峰段电价以平段电价为基础上浮 64%、谷段电价以平段电价为基础下浮 59%。每年 1、7、8、12 月，对分时电价电力用户执行季节性电价，在平段电价不变的基础上，峰平谷电价比调整为 1.71:1:0.47，尖峰时段用电价格在高峰电价基础上上浮 20%
江西	自 2022 年 12 月 1 日起，高峰时段电价上浮 50%，低谷时段电价下浮 50%，比现行上下浮动幅度扩大了 20%。尖峰时段电价在高峰时段电价基础上上浮 20%
山东	自 2023 年 1 月 1 日起，高峰时段上浮 70%、低谷时段下浮 70%、尖峰时段上浮 100%、深谷时段下浮 90%
上海	自 2023 年 1 月 1 日起，高峰时段电价在平段电价基础上上浮 80%，低谷时段电价在平段电价基础上下浮 60%，尖峰时段电价在高峰电价的基础上上浮 25%。其他月份高峰时段电价在平段电价基础上上浮 60%，低谷时段电价在平段电价基础上下浮 50%
湖北	自 2022 年 12 月 20 日起，在每年的 1、7、8、12 这四个月份，省内执行峰谷分时电价政策用户的尖峰时段基础电价倍率由 1.8 调整至 2.0，低谷时段基础电价倍率由 0.48 调整至 0.45。其他月份尖峰、低谷时段的基础电价倍率仍分别按 1.8 和 0.48 执行
宁夏	自 2023 年 1 月 1 日起，农业生产用电执行分时电价政策，居民生活用电（含居民合表用电、居民清洁供暖用电）选择执行分时电价政策

数据来源：北极星，省政府网，东方证券研究所整理

全国各电力交易中心交易电量快速增长，交易电量占全社会用电量比重持续增加。电力市场化的核心是通过价格反映供需关系，形成价格信号，回归电力的商品属性。据中电联数据，2017-2021 年，全国总电力交易电量 CAGR 达到 23.3%；2022 年 1-10 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 43102.4 亿千瓦时，同比增长 43.3%，占全社会用电量比重为 60.1%，同比增加 16pct。

图 30：全国各电力交易中心累计交易电量

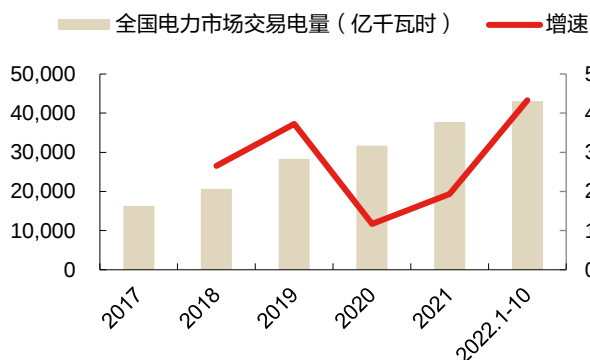
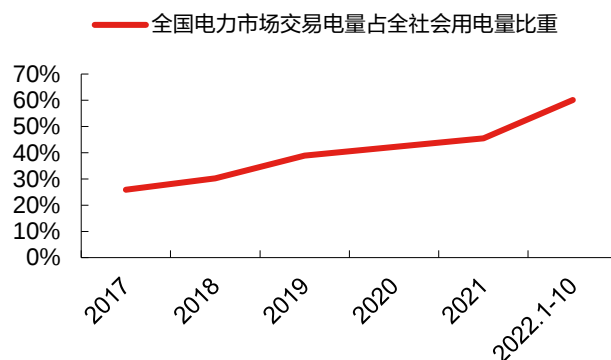


图 31：全国各电力交易中心累计交易电量占全社会用电量比重



数据来源：中电联，wind，东方证券研究所

数据来源：中电联，wind，东方证券研究所

三、公司分析：“能源数字化+能源互联网”双轮驱动，平台赋能多样化场景

3.1 能源数字化：深耕电力营销，助力新型电力系统建设

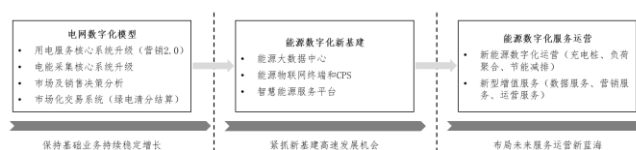
公司深耕中台能力和平台产品，建立起行业优势领先地位。

- 1) 公司以用电服务核心系统升级为基础，紧抓能源数字化新基建高速发展的历史基于，参与能源大数据中心、物联采集平台等项目建设；此外，积极布局能源数字化服务运营新蓝海，拓展充电桩运营、负荷聚合、智慧节能等业务。
- 2) 公司服务能源领域近 25 年，为国家电网、南方电网等大型电网企业提供用电服务核心系统解决方案，服务电力客户覆盖 22 个省级行政区，服务超过 2.7 亿电力终端用户，物联网平台连接 1 亿电网终端采集设备，已建立起行业领先的优势地位，电力行业用电服务数字化领域市场占有率超过 40%，是行业标准的主要参与者。

图 32：朗新科技是能源数字化领域的领先企业



图 33：朗新科技在能源数字化方向的发展路径



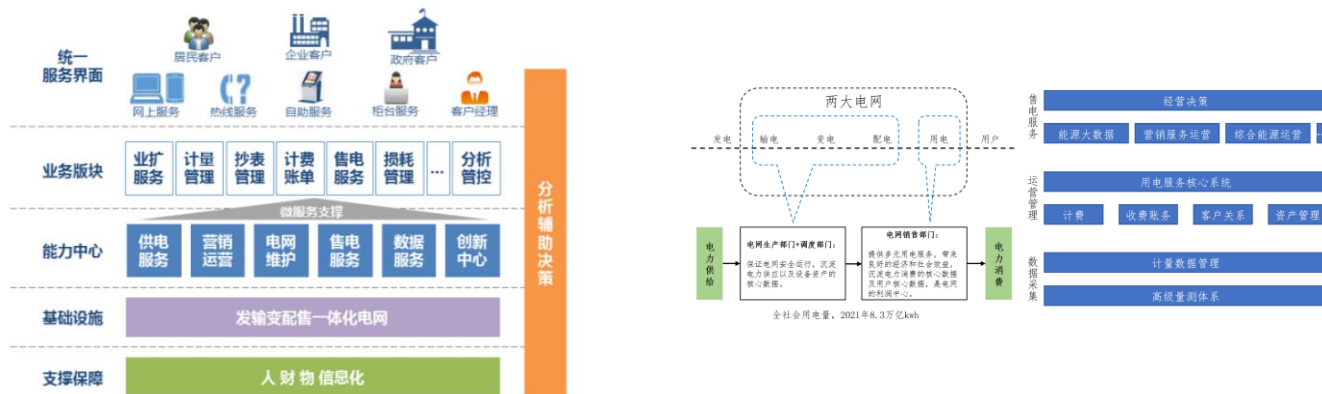
数据来源：东方证券研究所整理

数据来源：东方证券研究所整理

在电力营销方面，公司深度参与国网电力营销 2.0 建设，巩固已有市场优势地位。公司能源数字化服务实现用电服务领域全覆盖，持续深耕用电服务核心系统。公司全面参与国网新型电力系统新一代能源互联网营销服务系统（营销 2.0）开发建设，采用了业务中台、数据中台等通用能力支撑国家电网用电服务业务发展，为下一步的大规模推广做好准备。2022 年上半年，公司完成了营销 2.0 系统在浙江的试点项目建设，取得良好成果，目前正在参与多个省营销 2.0 的推广实施。朗新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，公司已经从营销为主发展到“营销+采集”双核心业务发展。

图 34：朗新科技电力营销业务应用系统业务框架

图 35：朗新科技在用电服务领域实现全覆盖



数据来源：公司官网，东方证券研究所

数据来源：东方证券研究所整理

在负荷管理方面，公司积极参与多地新型电力负荷管理系统的建设。朗新 BSE（建筑智慧能源控制系统）以 IoT+AI 新技术，面向建筑能源中心的制冷制热系统，提供解决方案，在舒适、安全建筑基础上实现节能降耗，让建筑更绿色、更智慧。利用智能技术提高冷热源系统对环境的适应能力、设备的互相协作能力、运行方式的自主规划能力，真正实现中央空调的自动、安全、舒适、节能运行。目前，朗新已完成的典型案例有无锡市锡山人民医院、复旦大学附属华山医院和福州高意亚太总部。

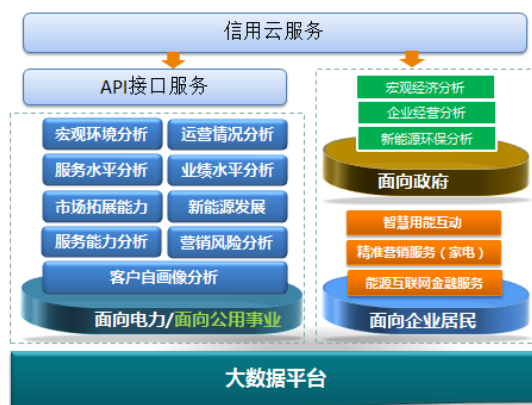
图 36：朗新科技能源管理方案



数据来源：公司官网，东方证券研究所

在能源大数据方面，公司深度挖掘能源大数据，帮助电力企业实现数据价值变现。朗新协同多个省电力公司建立了能源大数据中心，并发展了各种电力指数、碳排放指数等数据产品，为政府提供能源大数据支撑服务，同时，基于电力系统和其他合作伙伴的大数据，深入挖掘数据价值，提供可定制化的数据深化应用解决方案，以目标为导向，深度挖掘数据资产的价值，为电力企业的经营决策提供辅助，为数据价值变现。面向电力公司，通过充分融合、挖掘和分析电力公司积累的海量异构大数据（包括历史数据、实时采集数据）及市政部门的数据，探索数据价值变现和数据资产经营服务。

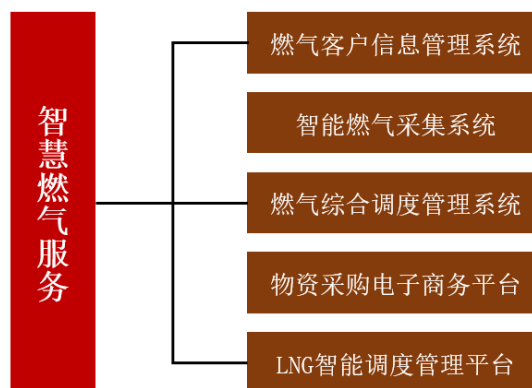
图 37：朗新科技电力大数据分析系统



数据来源：公司官网，东方证券研究所

公司积极拓展燃气行业，受益于城市燃气高速发展机遇。公司客户覆盖大中型燃气企业，为华润燃气、中国燃气等大型燃气企业提供核心系统解决方案，自主研发用户服务信息系统，提供智慧燃气服务，客户覆盖华润燃气旗下 270 家城燃公司、中国燃气旗下 400 多家城燃公司，以及港华燃气、沈阳燃气、晋煤集团、浙能集团等大中型城市燃气企业。

图 38：朗新科技智慧燃气服务系统和平台



数据来源：公司官网整理，东方证券研究所

3.2 能源互联网：服务运营新场景不断涌现，抓住新能源充电桩产业快速增长机遇

公司构建自有能源互联网平台，开展能源需求侧运营服务。公司通过构建自有的能源互联网服务平台，深度开展需求侧运营服务，携手战略合作伙伴，通过支付宝、银联、城市超级 APP 等入口，为终端用户提供多种能源服务新场景，提供家庭能源消费、电动汽车充电、能源运营等服务，实现电力消费的供需互动和资源优化配置，促进电力市场化发展。目前，公司的能源互联网平台已从水电燃生活缴费延伸到聚合充电等新的能源服务场景，并正在结合分布式光伏云平台、储能等打通能源供需，形成更加丰富的能源互联网服务。

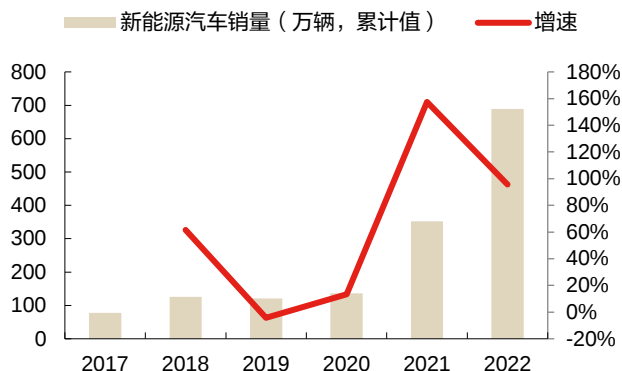
3.2.1 居民能源消费服务：紧抓新能源车充电服务，生活缴费平台绑定流量入口

汽车正在迈向电动化时代，新能源汽车快速增长。在国家“双碳”目标下，汽车减碳降碳成为行业关注重点，我国新能源汽车市场快速发展，2022 年全年新能源汽车销量 689 万辆，同比增长 95.6%，2017-2022 年新能源汽车销量 CAGR 达到 54.6%，呈现出强劲的增长态势。2017-2022

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

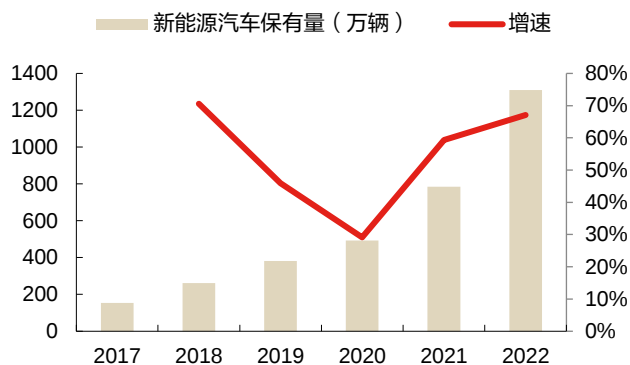
年，我国新能源汽车保有量也快速增长，2022 年新能源汽车保有量达到 1310 万辆，同比增长 67.1%，2017-2022 年新能源汽车保有量 CAGR 达到 53.6%。

图 39：我国新能源汽车销量



数据来源：wind，东方证券研究所

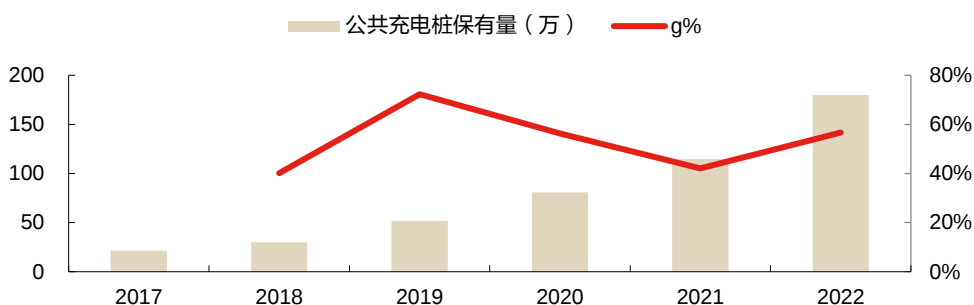
图 40：我国新能源汽车保有量



数据来源：wind，东方证券研究所

公共桩保有量随新能源汽车发展而快速增长，聚合充电是终局模式。目前，新能源汽车充电桩分为品牌运营商和聚合平台运营商，品牌运营商基于土地建设充电桩，属于重资产运营模式，运营成本高，抗风险能力差，同时，品牌运营商 APP 数量庞大，车主充电困难，导致盈利困难。而聚合运营商轻资产运营，不参与充电桩建设，可以接入多个品牌运营商的充电桩，为用户提供找桩、导航、支付的一站式服务。因此，聚合充电将是终局模式。我国公共充电桩保有量快速提升，2022 年，我国公共充电桩保有量为 179.7 万个，同比增长 56.7%，2017-2022 年 CAGR 达到 53.1%。

图 41：我国公共充电桩保有量



数据来源：wind，东方证券研究所

新电途：公司紧抓新能源汽车和充电服务市场高速发展的历史机遇，在聚合充电服务场景取得进一步突破。

- 1) 新电途是新一代智慧城市聚合充电服务平台，以技术和高效运营体系为核心竞争力，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，赋能企业打造“智慧+充电设施”创新服务。

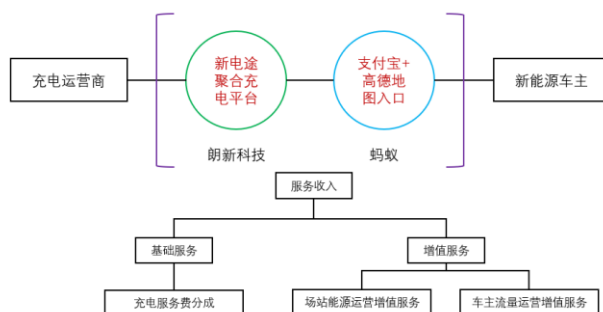
- 2) 公司现已完成了和国网、南方电网、特来电、星星充电、云快充等头部运营商的平台打通，截止 2022 年 6 月底，平台已累计接入充电运营商超 500 家，在运营充电桩数量超过 50 万，服务新能源充电车主数超过 380 万。2022 年聚合充电电量近 20 亿度，是 2021 年充电量的 3.6 倍，聚合充电业务收入实现高速增长，收入模式也从服务费分成拓展至服务费+预购电模式。

图 42：朗新科技新电途



数据来源：公司官网，东方证券研究所

图 43：新电途收入模式



数据来源：东方证券研究所整理

生活缴费： 朗新与支付宝等入口合作构建互联网生活缴费场景，为居民用户提供线上闭环服务。公司的生活缴费平台为居民用户提供水电燃、社区物业和广电宽带等日常生活缴费服务，同时帮助传统公用事业企业实现互联网转型，提升企业经营效率和竞争力。

- 1) 公司的生活缴费平台坐拥支付宝平台的巨大的用户流量，且同时可以支持各种营销活动，吸引用户的同时也可以做流量转化；实现机构端标准的接入中间件，保障接入标准、实施快速、减少 ISV 制约，保障机构或 ISV 可以快速接入，方便机构用户便捷的在支付宝平台进行生活缴费。
- 2) 公司的能源互联网服务平台已成为全国最具规模的线上家庭能源消费服务平台，截止 2022 年 6 月底，业务覆盖全国 400 多个城市，累计服务用户规模超 3.85 亿户，连接的公共服务缴费机构超过 5,400 多家，平台日活跃用户数超过 1,370 万户，生活缴费日交易笔数近 600 万，保持市场领先地位。

图 44：朗新科技生活缴费解决方案



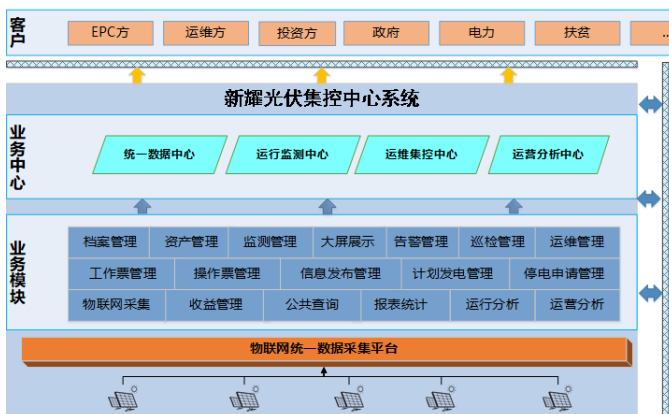
数据来源：公司官网，东方证券研究所

3.2.2 企业能源消费服务：为能源企业提供综合能源服务，实现节能降耗

新耀光伏云平台：公司积极拓展新能源行业，提供分布式光伏云平台产品和 SaaS 服务。公司的新耀光伏云平台以能源互联网技术为支撑，利用物联网、互联网、云计算、大数据分析等技术，为光伏电站利益相关方提供数据采集、设备监控、运维管理、运营分析、报表统计、大屏展示等一体化解决方案，具有监控渠道丰富、移动化运维、监控多样化、多租户模式和服务多样化等优势，为众多分布式光伏电站更高效发电保驾护航。

- 1) 统一数据中心：统一采集所有电站实时运行数据，建立光伏电站运行数据中心，为业务应用开展提供数据支撑。
- 2) 运行监测中心：综合展示集团所有电站的实时运行情况、运维工作情况、综合效益情况，为运营分析决策提供依据。
- 3) 运维集控中心：统一管控电站的巡检计划及检修流程管理，真正实现运维流程规范、移动抢修作业的智能化集中管控。
- 4) 运营分析中心：通过对电站运行情况以及电站运维情况的分析及统计，以及电站的大数据分析，建立电站的运营分析中心，为电站的日常运营分析工作提供保障。

图 45：朗新科技新耀光伏集控中心系统



数据来源：公司官网，东方证券研究所

图 46：新耀光伏云平台解决方案



数据来源：公司官网，东方证券研究所

BSE 智慧节能系统：帮助企业节能降耗，在医院、园区等领域建立标杆项目。公司以能源互联网和大数据分析技术为支撑，通过集成研发的 BSE（建筑智慧能源控制系统）智慧节能系统，面向建筑能源中心的制冷制热系统提供解决方案，利用智能技术提高冷热源系统对环境的适应能力、设备的互相协作能力、运行方式的自主规划能力，真正实现中央空调的自动、安全、舒适、节能运行，在舒适、安全建筑基础上实现节能降耗，让建筑更绿色、更智慧。BSE 智慧节能系统提供建筑能源管理、动力能源中心运行控制等综合能源服务，以用能智能化管理、控制、优化等技术手段帮助企业提高用电效率、减少运维人员投入，从而实现节能降耗，平均节能效率达 15%以上。

图 47：朗新科技能源管理方案

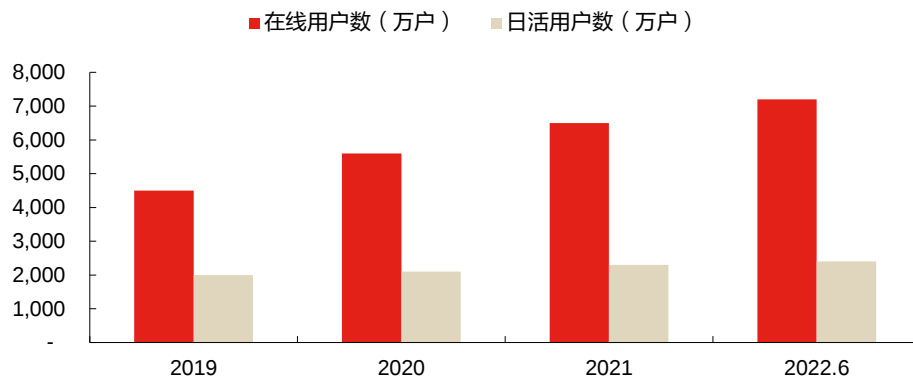


数据来源：公司官网，东方证券研究所

3.3 互联网电视：打造 C 端流量泵，互联网电视业务有所恢复

公司互联网电视平台用户数和业务量稳定增长，在中国移动互联网电视业务领域保持领先地位。公司作为技术服务提供商，与中国移动（运营商）、未来电视（牌照方）、地方广电形成合作伙伴关系，负责互联网电视平台建设、系统维护、运营支撑、大数据分析、业务推广、售后服务等，与运营商一起扩大平台在网用户数，提高平台活跃度，基于用户活跃度参与基础分成和增值分成。截止 2022 年 6 月底，公司服务的互联网电视在线用户数超过 7200 万家庭用户，同比增长 24.1%，日活 2400 万户，同比增长 9.1%。

图 48：互联网电视在线用户数和日活用户数

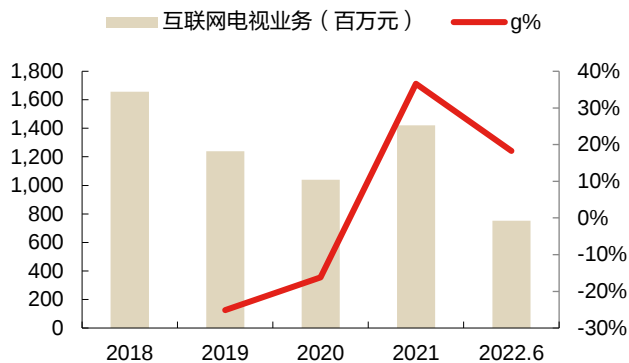


数据来源：公司年报，东方证券研究所

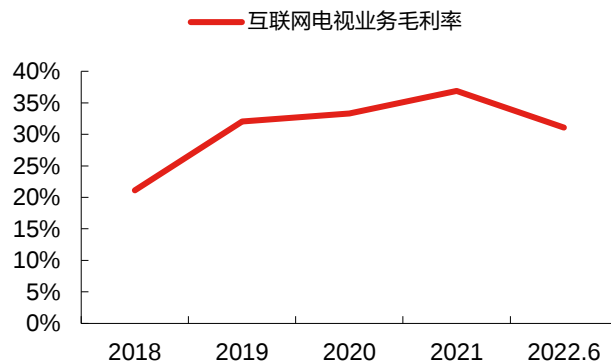
互联网电视业务有所恢复，毛利率维持稳定。公司互联网电视业务以“云+端”形式展开，互联网电视智能终端产品作为平台运营业务在早期推广的抓手，帮助平台运营完成最初的客户沉淀。2020 年，受疫情影响，互联网电视业务出现下滑。2021 年，互联网电视业务有所恢复，收入为 14.2 亿元，同比增长 36.6%，说明终端客户需求持续存在，疫情压制的需求随着疫情减弱会逐渐恢复。2021 年，互联网电视业务毛利率为 36.9%，比去年同期增长 3.6pct，基本维持稳定。截止 2022 年 6 月底，互联网电视业务收入为 7.5 亿元，同比增长 18.3%，毛利率为 31.1%，比去年同期增长 0.02pct。

图 49：互联网电视业务收入

图 50：互联网电视业务毛利率



数据来源：公司年报，东方证券研究所



数据来源：公司年报，东方证券研究所

盈利预测与投资建议

盈利预测

我们对公司 2022-2024 年盈利预测做如下假设：

- 1) 受益于新型电力系统建设，朗新凭借多年来在国家电网和南方电网的行业经验，抓住产业发展机遇，能源数字化业务呈现加速增长的趋势，我们预计 22-24 年能源数字化业务增速分别为-8.2%、42.9%和 34.8%。聚合充电、停车等新场景处于快速增长阶段，我们预计 22-24 年能源互联网业务增速分别为 30.7%、31.4%和 30.7%。公司在中国移动互联网电视业务领域保持市场领先优势，受疫情压制的需求会随着疫情放缓而逐渐恢复，我们预计 22-24 年互联网电视业务增速分别为-9.2%、29.2%和 26.8%。
- 2) 公司 22-24 年综合毛利率分别为 42.0%、45.2%和 45.9%。随着前期投入完成和收入形成规模，能源数字化业务整体毛利率保持稳定并会有回升，我们预计 22-24 年能源数字化业务毛利率分别为 41.0%、46.0%和 47.0%。目前能源互联网业务处于快速发展阶段，生活缴费下沉市场导致推广费用增加、聚合充电加大营销补贴，我们预计 22-24 年能源互联网业务毛利率分别为 45.8%、49.8%和 50.8%。由于互联网电视的智能终端和平台运营毛利率不同，因此随着二者收入比重变化，互联网电视业务整体毛利率将有所降低，我们预计 22-24 年互联网电视业务毛利率分别为 40.4%、39.6%和 39.2%。
- 3) 公司 22-24 年销售费用率为 9.0%、7.7%和 6.8%，管理费用率为 9.5%、7.9%和 6.8%，研发费用率为 15.3%、12.4%和 10.9%。费用率下降主要是因为公司之前人员扩张、建设费用投入和股权激励费用摊销已基本完成，因此我们预测，公司未来 3 年费用率将有所降低。
- 4) 公司 22-24 年的所得税率维持 10%。

盈利预测核心假设

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
能源数字化业务					
销售收入（百万元）	1,756.7	2,371.2	2,176.0	3,110.2	4,192.6
增长率	22.4%	35.0%	-8.2%	42.9%	34.8%
毛利率	47.4%	44.0%	41.0%	46.0%	47.0%

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

能源互联网业务

销售收入（百万元）	590.7	848.1	1,108.4	1,456.7	1,903.9
增长率	101.9%	43.6%	30.7%	31.4%	30.7%
毛利率	63.2%	52.8%	45.8%	49.8%	50.8%

互联网电视业务

销售收入（百万元）	1,039.7	1,420.1	1,289.8	1,667.0	2,113.4
增长率	-16.2%	36.6%	-9.2%	29.2%	26.8%
毛利率	33.3%	36.9%	40.4%	39.6%	39.2%

合计	3,387.0	4,639.5	4,574.2	6,234.0	8,209.8
增长率	14.1%	37.0%	-1.4%	36.3%	31.7%
综合毛利率	45.9%	43.4%	42.0%	45.2%	45.9%

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

投资建议

我们预测公司 22-24 年每股收益分别为 0.54、1.05、1.67 元，结合公司业务，我们选取能源信息化领域相关公司作为可比公司，其中，远光软件主要从事电力行业集团管理软件和能源互联网业务；国能日新是新能源行业的软件和信息技术服务提供商；普联软件是石油石化等能源行业管理软件提供商；东方电子主要从事电网数字化业务；安科瑞则主要从事能源互联网业务。根据可比公司 23 年 PE 水平，给予公司 23 年 31 倍市盈率，对应目标价为 32.55 元，首次给予买入评级。

表 4：可比公司估值

公司	代码	最新价格 (元)	每股收益（元）				市盈率			
		2023/03/24	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
远光软件	002063	9.63	0.19	0.20	0.28	0.36	50.05	47.39	33.92	26.91
国能日新	301162	93.06	0.83	1.07	1.43	1.89	111.49	86.72	64.91	49.33
普联软件	300996	51.32	0.98	1.22	1.77	2.47	52.58	41.97	28.99	20.79
东方电子	000682	8.23	0.26	0.32	0.43	0.54	31.73	25.59	19.28	15.19
安科瑞	300286	38.26	0.79	0.79	1.27	1.75	48.31	48.15	30.14	21.92
	最大值						111.49	86.72	64.91	49.33
	最小值						31.73	25.59	19.28	15.19
	平均数						58.83	49.97	35.45	26.83
	调整后平均						50.31	45.84	31.02	23.21

数据来源：wind，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

风险提示

1、对大客户的依赖风险

目前，公司主营业务收入仍有超过 50%是来自于为国家电网、南方电网各个省级电力公司提供软件服务和为中国移动提供智能终端产品，而国家电网、南方电网和中国移动内部具有一定程度的政策计划性。因此，公司对少数集团客户仍存在一定程度的依赖。如果国家电网、南方电网以及中国移动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，将可能导致国家电网、南方电网以及中国移动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，最终对公司盈利能力产生不利影响。

2、新型电力系统建设不及预期

新一代信息技术蓬勃发展，我国进入数字经济时代，国家对能源行业信息化改革的推动不断加强，出台多项政策推动国企数字化改革，各大能源国企出台数字化转型方案。公司深度参与电力行业企业的数字化转型，若新型电力系统建设不及预期，公司的发展可能受到不利影响。

3、电力体制改革不及预期

我国虚拟电厂以负荷侧资源调节为主，普遍聚焦于需求侧响应，不能发挥国内可再生新能源丰富的优势，难以实现虚拟电厂的规模效益，未来商业模式重心将转向参与电力市场交易，现在仍未建立全国统一的电力市场，因此，虚拟电厂发展存在电力体制改革推进不及预期的风险。

4、业务推进不及预期导致盈利能力下降

公司能源互联网业务中的新电途业务存在推进不及预期的风险，同时生活缴费业务以来支付宝流量加持，存在不确定性；能源数字化业务存在 23 年国网营销 2.0 和采集 2.0 推进不及预期，从而导致公司盈利能力下降的风险。

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	单位:百万元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	2,218	1,966	2,314	2,494	3,284	营业收入	3,387	4,639	4,574	6,234	8,210
应收票据、账款及款项融资	1,736	2,225	2,173	2,961	3,900	营业成本	1,834	2,625	2,654	3,419	4,445
预付账款	167	141	137	187	246	营业税金及附加	18	16	25	34	45
存货	269	300	292	376	489	销售费用	235	314	412	483	561
其他	1,081	1,622	1,589	2,150	2,818	管理费用及研发费用	680	926	1,137	1,264	1,451
流动资产合计	5,471	6,255	6,505	8,168	10,737	财务费用	(45)	(7)	10	13	24
长期股权投资	179	220	220	220	220	资产、信用减值损失	0	17	17	17	17
固定资产	59	73	510	579	454	公允价值变动收益	(0)	(1)	141	1	1
在建工程	91	221	0	0	0	投资净收益	(1)	26	28	29	30
无形资产	71	81	133	121	108	其他	160	113	164	224	294
其他	1,868	2,000	2,050	2,033	2,020	营业利润	824	886	654	1,258	1,992
非流动资产合计	2,267	2,595	2,913	2,953	2,802	营业外收入	0	1	1	1	1
资产总计	7,739	8,850	9,418	11,121	13,539	营业外支出	13	5	6	6	6
短期借款	27	14	14	393	823	利润总额	811	882	649	1,253	1,987
应付票据及应付账款	597	820	796	1,026	1,334	所得税	97	40	65	125	199
其他	828	775	705	759	818	净利润	714	842	584	1,127	1,788
流动负债合计	1,452	1,609	1,516	2,178	2,975	少数股东损益	7	(5)	6	11	18
长期借款	0	104	104	104	104	归属于母公司净利润	707	847	578	1,116	1,770
应付债券	668	529	495	495	495	每股收益（元）	0.67	0.80	0.54	1.05	1.67
其他	34	82	96	96	96	主要财务比率					
非流动负债合计	702	714	694	694	694		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
负债合计	2,154	2,324	2,210	2,872	3,670	成长能力					
少数股东权益	50	120	126	137	155	营业收入	14.1%	37.0%	-1.4%	36.3%	31.7%
实收资本（或股本）	1,021	1,046	1,061	1,061	1,061	营业利润	-27.4%	7.6%	-26.2%	92.4%	58.4%
资本公积	2,116	2,404	2,509	2,509	2,509	归属于母公司净利润	-30.7%	19.8%	-31.8%	93.1%	58.6%
留存收益	2,248	2,973	3,426	4,455	6,058	获利能力					
其他	150	(16)	86	86	86	毛利率	45.9%	43.4%	42.0%	45.2%	45.9%
股东权益合计	5,585	6,526	7,208	8,249	9,869	净利率	20.9%	18.3%	12.6%	17.9%	21.6%
负债和股东权益总计	7,739	8,850	9,418	11,121	13,539	ROE	13.9%	14.2%	8.6%	14.7%	19.9%
现金流量表						ROIC	12.4%	12.4%	7.9%	13.3%	17.6%
单位:百万元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	偿债能力					
净利润	714	842	584	1,127	1,788	资产负债率	27.8%	26.3%	23.5%	25.8%	27.1%
折旧摊销	38	62	118	219	260	净负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
财务费用	(45)	(7)	10	13	24	流动比率	3.77	3.89	4.29	3.75	3.61
投资损失	1	(26)	(28)	(29)	(30)	速动比率	3.58	3.70	4.10	3.58	3.44
营运资金变动	(354)	(932)	4	(1,201)	(1,411)	营运能力					
其它	34	226	(86)	(1)	(1)	应收账款周转率	1.8	2.5	2.2	2.6	2.6
经营活动现金流	388	164	601	130	630	存货周转率	6.3	9.2	9.0	10.2	10.3
资本支出	(141)	(209)	(369)	(259)	(109)	总资产周转率	0.5	0.6	0.5	0.6	0.7
长期投资	(70)	(41)	(0)	0	0	每股指标（元）					
其他	(1,128)	(53)	164	30	31	每股收益	0.67	0.80	0.54	1.05	1.67
投资活动现金流	(1,338)	(303)	(205)	(229)	(78)	每股经营现金流	0.38	0.16	0.57	0.12	0.59
债权融资	658	9	(35)	0	0	每股净资产	5.22	6.04	6.68	7.65	9.16
股权融资	98	312	121	0	0	估值比率					
其他	(40)	(409)	(135)	279	238	市盈率	40.7	33.9	49.7	25.8	16.2
筹资活动现金流	716	(88)	(49)	279	238	市净率	5.2	4.5	4.1	3.5	3.0
汇率变动影响	(0)	(0)	-0	-0	-0	EV/EBITDA	33.9	29.5	35.5	18.6	12.2
现金净增加额	(234)	(226)	348	180	790	EV/EBIT	35.6	31.5	41.8	21.8	13.8

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

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在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。