

朗新科技（300682.SZ）——2022 年报点评

能源互联网保持 30%以上增长，创新业务进展顺利

买入

核心观点

2022 年业绩短期影响。公司发布 2022 年报，全年实现收入 45.52 亿元（-1.89%），归母净利润 5.14 亿元（-39.28%），扣非归母净利润 3.99 亿元（-44.79%）。单 q4 来看，公司收入 19.49 亿元（-20.69%），归母净利润 2.27 亿元（-65.73%），扣非归母净利润 2.35 亿元（-58.80%）。

毛利率短期下降，现金流改善显著。由于四季度业务交付的影响，单 Q4 毛利率 36.15%，拉低全年毛利率为 39.22%（-4.2pct）。由于收入同比下降，各费用率均有不同程度提升，公司销售、管理、研发费用率分别为 11.02%（+4.26pct）、8.79%（+1.16pct）、12.39%（+0.05pct）；销售费用增长较快，主要是主要是公司新电途聚合充电业务在市场营销开拓方面增加投入。2022 公司加强现金流管理，经营活动净现金流为 3.16 亿元（+92.87%）。

能源数字化四季度影响大，营销 2.0 进展顺利。公司 22 年能源数字化收入 21.6 亿元（-8.92%），主要是四季度部分电网客户的订单和项目推进节奏有所延迟，营收确认滞后。随着新型电力系统的持续建设，电网 IT 需求持续增加。公司全面参与多个省新一代营销系统、采集系统、市场化交易系统、负荷管理系统的推广与建设，并在能源大数据、综合能源业务、营销运营业务和国际业务等领域实现新的突破。目前公司完成了营销 2.0 系统在浙江、山东、福建、天津等网省的上线，同时参与多个省营销 2.0 的推广实施。公司预计 2023 年电网相关的能源数字化业务将实现 20%以上的收入增长。

能源互联网依然高增长，创新业务不断突破。公司能源互联网业务实现收入 11.04 亿元（+30.14%）。除了生活缴费业务继续保持市场领先之外，“新电途”依然高速发展；截止 2022 年底，平台充电设备覆盖量超过 70 万，平台注册用户数超 550 万，2022 年聚合充电量超 20 亿度，同比增长 257%，公共充电市占率达到 10%，同时公司在多个省份开展售电业务。“新电途”经营亏损对上市公司净利润的影响约 5000 万元，但营销补贴效率正不断提升。“新耀光伏云平台”新接入分布式光伏容量约 1GW，市占率近 10%，且在聚合售电业务上实现突破。公司预计 2023 年能源互联网平台业务将实现 50%以上的收入增长。

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 2023-2025 年营业收入为 58.37/72.68/91.22 亿元，增速分别为 28%/25%/26%，归母净利润为 10.10/13.32/16.93 亿元，对应当前 PE 为 28/21/17 倍，维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,639	4,552	5,837	7,268	9,122
(+/-%)	37.0%	-1.9%	28.2%	24.5%	25.5%
净利润(百万元)	847	514	1010	1332	1693
(+/-%)	19.8%	-39.3%	96.4%	31.8%	27.1%
每股收益(元)	0.81	0.48	0.95	1.26	1.60
EBIT Margin	16.3%	6.6%	13.0%	14.2%	14.7%
净资产收益率 (ROE)	13.2%	7.5%	13.4%	15.6%	17.2%
市盈率 (PE)	33.0	55.1	28.1	21.3	16.8
EV/EBITDA	37.6	88.1	38.3	28.8	23.0
市净率 (PB)	4.36	4.16	3.75	3.31	2.89

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

xionglli1@guosen.com.cn

S0980519030002

证券分析师：库宏尧

021-60875168

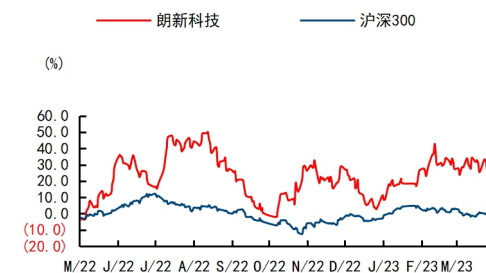
kuhongyao@guosen.com.cn

S0980520010001

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	26.73 元
总市值/流通市值	28691/27773 百万元
52 周最高价/最低价	33.32/18.09 元
近 3 个月日均成交额	240.63 百万元

市场走势



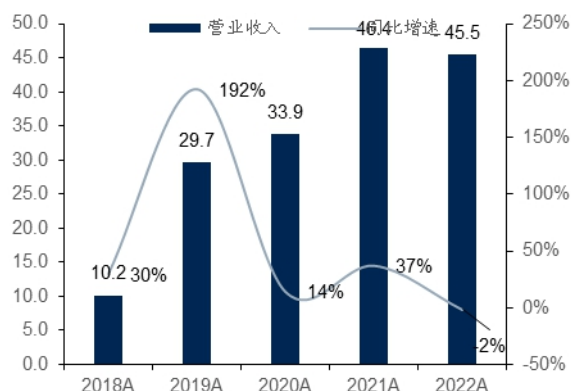
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《朗新科技（300682.SZ）——2022 中报点评-上半年增长稳健，新电途继续提升份额》——2022-08-30
- 《朗新科技（300682.SZ）-收入增速近 40%，新电途再迎新发展》——2022-04-28
- 《朗新科技（300682.SZ）-能源数字化高景气，新电途充电量快速增长》——2022-03-26
- 《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

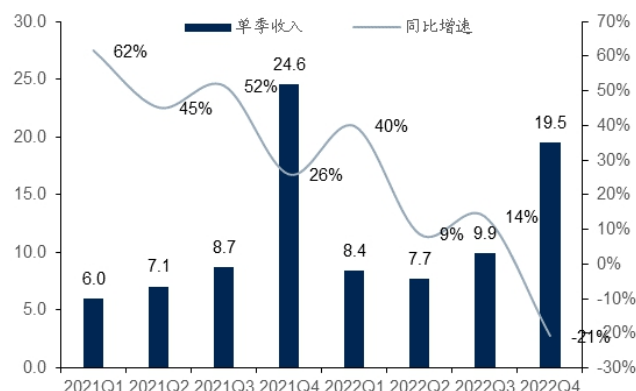
短期业绩存在波动，2023 年有望逐步恢复。公司发布 2022 年报，全年实现收入 45.52 亿元（-1.89%），归母净利润 5.14 亿元（-39.28%），扣非归母净利润 3.99 亿元（-44.79%）。单 q4 来看，公司收入 19.49 亿元（-20.69%），归母净利润 2.27 亿元（-65.73%），扣非归母净利润 2.35 亿元（-58.80%）。分业务看，能源数字化收入 21.6 亿元（-8.92%），预计 23 年实现 20%以上增长；能源互联网收入 11.04 亿元（+30.14%），预计 23 年实现 50%以上增长；互联网电视业务收入 12.88 亿元（-9.27%）。

图1：公司营业收入及增速（单位：亿元、%）



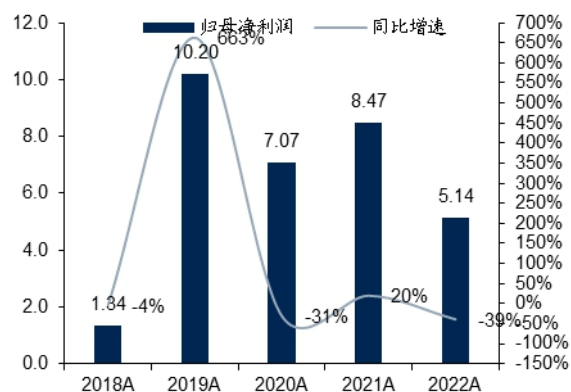
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季营业收入及增速（单位：亿元、%）



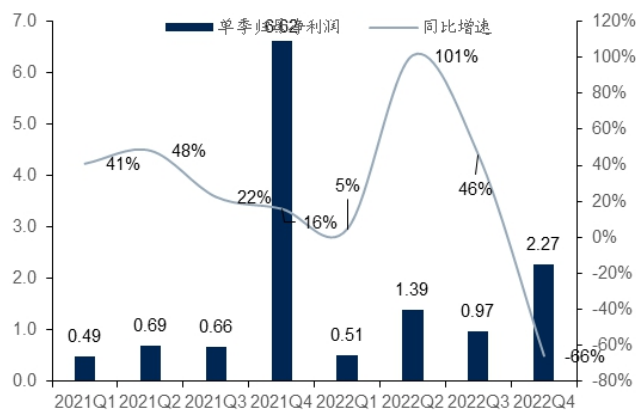
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

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

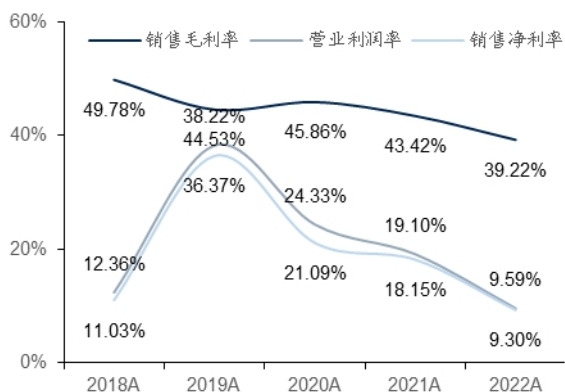
图4：公司单季归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

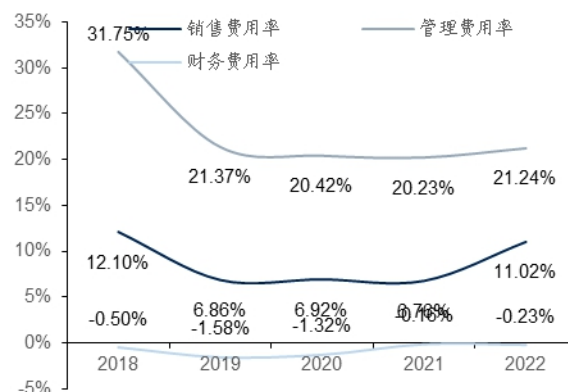
毛利率短期下降，费用率有所提升。由于四季度业务交付的影响，单 Q4 毛利率 36.15%，拉低全年毛利率为 39.22%（-4.2pct）。由于收入同比下降，各费用率均有不同程度提升，公司销售、管理、研发费用率分别为 11.02%（+4.26pct）、8.79%（+1.16pct）、12.39%（+0.05pct）；销售费用增长较快，主要是主要是公司新电途聚合充电业务在市场营销开拓方面增加投入。

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

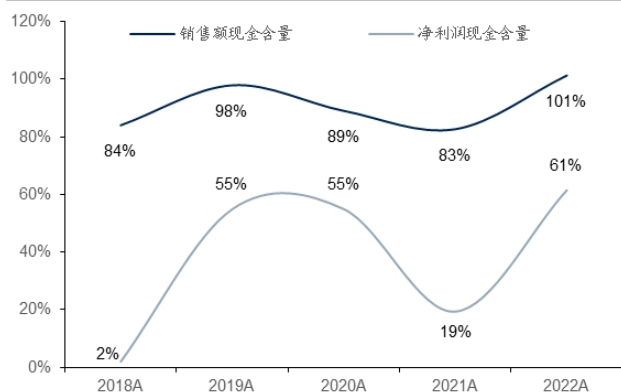
图6: 公司三项费用率变化情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

现金流有所改善, 存货周转天数增加。2022 公司加强现金流管理, 经营活动净现金流为 3.16 亿元 (+92.87%)。公司应收周转天数保持稳定, 存货周转天数有所增长。

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 2023-2025 年营业收入为 58.37/72.68/91.22 亿元, 增速分别为 28%/25%/26%, 归母净利润为 10.10/13.32/16.93 亿元, 对应当前 PE 为 28/21/17 倍, 维持“买入”评级。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E	利润表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	1966	2369	1924	1900	2000	营业收入	4639	4552	5837	7268	9122
应收款项	2309	2319	2973	3618	4541	营业成本	2625	2767	3326	4107	5112
存货净额	300	275	329	406	505	营业税金及附加	16	18	23	28	35
其他流动资产	1671	1870	2398	2987	3748	销售费用	314	501	584	727	912
流动资产合计	6255	6833	7625	8911	10795	管理费用	354	400	472	572	717
固定资产	294	552	749	931	1095	研发费用	572	564	671	800	1003
无形资产及其他	81	132	128	124	119	财务费用	(7)	(11)	15	22	33
投资性房地产	2000	2041	2041	2041	2041	投资收益	26	4	20	20	20
长期股权投资	220	222	222	222	222	资产减值及公允价值变动	(2)	89	(20)	(20)	(20)
资产总计	8850	9780	10765	12229	14273	其他收入	(476)	(534)	(546)	(665)	(853)
短期借款及交易性金融负债	59	383	383	533	909	营业利润	886	436	871	1148	1459
应付款项	820	948	1134	1398	1741	营业外净收支	(5)	(5)	(1)	(1)	(1)
其他流动负债	731	650	777	958	1195	利润总额	882	432	870	1147	1458
流动负债合计	1609	1981	2294	2889	3845	所得税费用	40	8	44	57	73
长期借款及应付债券	632	734	734	734	734	少数股东损益	(5)	(91)	(183)	(242)	(307)
其他长期负债	82	139	196	253	310	归属于母公司净利润	847	514	1010	1332	1693
长期负债合计	714	873	930	987	1044	现金流量表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
负债合计	2324	2854	3224	3876	4889	净利润	847	514	1010	1332	1693
少数股东权益	120	114	(23)	(203)	(431)	资产减值准备	17	3	11	7	7
股东权益	6406	6812	7564	8555	9815	折旧摊销	46	52	64	83	101
负债和股东权益总计	8850	9780	10765	12229	14273	公允价值变动损失	2	(89)	20	20	20
						财务费用	(7)	(11)	15	22	33
关键财务与估值指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E	营运资本变动	(998)	(117)	(856)	(801)	(1140)
每股收益	0.81	0.48	0.95	1.26	1.60	其它	(21)	(71)	(147)	(186)	(236)
每股红利	0.13	0.12	0.24	0.32	0.41	经营活动现金流	(108)	292	101	454	445
每股净资产	6.13	6.42	7.13	8.06	9.25	资本开支	0	(385)	(288)	(288)	(288)
ROIC	11.36%	4.37%	9%	11%	12%	其它投资现金流	22	8	0	0	0
ROE	13.22%	7.55%	13%	16%	17%	投资活动现金流	(19)	(379)	(288)	(288)	(288)
毛利率	43%	39%	43%	43%	44%	权益性融资	(0)	116	0	0	0
EBIT Margin	16%	7%	13%	14%	15%	负债净变化	104	123	0	0	0
EBITDA Margin	17%	8%	14%	15%	16%	支付股利、利息	(134)	(132)	(258)	(341)	(433)
收入增长	37%	-2%	28%	25%	26%	其它融资现金流	(65)	390	0	150	376
净利润增长率	20%	-39%	96%	32%	27%	融资活动现金流	(125)	490	(258)	(190)	(57)
资产负债率	28%	30%	30%	30%	31%	现金净变动	(252)	403	(445)	(24)	100
股息率	0.5%	0.5%	0.9%	1.2%	1.5%	货币资金的期初余额	2218	1966	2369	1924	1900
P/E	33.0	55.1	28.1	21.3	16.8	货币资金的期末余额	1966	2369	1924	1900	2000
P/B	4.4	4.2	3.7	3.3	2.9	企业自由现金流	0	(154)	(357)	(23)	(52)
EV/EBITDA	37.6	88.1	38.3	28.8	23.0	权益自由现金流	0	360	(371)	107	293

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 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 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