

朗新科技 (300682.SZ) 疫情扰动短期业绩，2023 复苏可期

2023 年 04 月 02 日

——公司信息更新报告

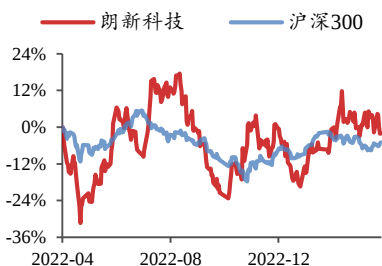
投资评级：买入（维持）
陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

日期	2023/3/31
当前股价(元)	26.73
一年最高最低(元)	33.32/18.09
总市值(亿元)	283.58
流通市值(亿元)	274.40
总股本(亿股)	10.61
流通股本(亿股)	10.27
近 3 个月换手率(%)	51.28

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩高增长，商业模式加速升级——公司信息更新报告》-2022.10.26

●“双碳”政策打开成长空间，维持“买入”评级

考虑到疫情扰动短期业绩，我们下调 2023-2024 年盈利预测并新增 2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 9.00、11.20、13.98 亿元（2023-2024 年原值为 13.77、17.24 亿元），EPS 为 0.85、1.06、1.32 元/股（2023-2024 年原值为 1.30、1.63 元/股），当前股价对应 PE 为 31.5、25.3、20.3 倍，公司是能源互联网领域领军企业，有望持续受益“双碳”高景气，维持“买入”评级。

●事件：公司发布 2022 年报，经营性现金流大幅改善

2022 年公司实现营业收入 45.52 亿元，同比下降 1.89%；实现归母净利润 5.14 亿元，同比下降 39.28%。公司业绩短期扰动主要系受疫情影响，部分电网客户的订单和项目推进节奏有所延迟。2022 年公司经营活动产生的现金流量净额大幅改善，同比增长 92.87%，主要系公司加强现金流管理，经营回款周期改善。

●能源数字化：电网数字化加速恢复，非电网数字化业务拖累缓解

2022 年公司全面参与多省新一代营销系统、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，积累丰富业务经验和优质项目卡位。伴随疫情影响因素缓解，新型电力系统和电力市场建设需求加速释放，2023 年公司电网数字化业务有望加速恢复。同时公司 2022 年逐步精简非电网的能源数字化业务，优化相关业务的项目和团队，预计 2023 年将大幅减少对上市公司利润产生的拖累。

●能源互联网：营销效率提升，商业模式升级可期

疫情影响下公司能源互联网业务仍保持快速增长，收入同比增速超过 30%，充分彰显行业景气和公司优势。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，公司营销补贴效率不断提升，度电亏损持续收窄。此外，在平台聚合大量负荷资源的基础上，公司在多个省份开展售电业务，并作为负荷聚合商参与电网需求响应，有望开启公司全新成长曲线。

●风险提示：“双碳”建设不及预期；市场竞争加剧；公司市场开拓不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,639	4,552	6,067	7,622	9,623
YOY(%)	37.0	-1.9	33.3	25.6	26.3
归母净利润(百万元)	847	514	900	1,120	1,398
YOY(%)	19.8	-39.3	75.0	24.4	24.9
毛利率(%)	43.4	39.2	40.6	41.3	42.0
净利率(%)	18.1	9.3	13.4	12.6	12.8
ROE(%)	12.9	6.1	10.5	11.1	12.5
EPS(摊薄/元)	0.80	0.48	0.85	1.06	1.32
P/E(倍)	33.4	55.1	31.5	25.3	20.3
P/B(倍)	4.5	4.2	3.7	3.3	2.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6255	6833	6676	7702	10329
现金	1966	2369	3209	3967	5009
应收票据及应收账款	2225	2172	0	0	0
其他应收款	85	148	162	228	264
预付账款	141	68	211	140	303
存货	300	275	475	456	704
其他流动资产	1538	1800	2619	2912	4049
非流动资产	2595	2947	2962	2972	3004
长期投资	220	222	222	225	226
固定资产	73	456	449	439	443
无形资产	101	132	141	150	151
其他非流动资产	2201	2137	2150	2158	2184
资产总计	8850	9780	9638	10675	13333
流动负债	1609	1981	1171	1455	3054
短期借款	14	326	326	594	2129
应付票据及应付账款	820	948	0	0	0
其他流动负债	775	707	845	860	925
非流动负债	714	873	730	583	444
长期借款	632	734	591	445	305
其他非流动负债	82	139	139	139	139
负债合计	2324	2854	1901	2038	3498
少数股东权益	120	114	24	-132	-300
股本	1046	1061	1061	1061	1061
资本公积	2524	2666	2666	2666	2666
留存收益	2973	3363	4113	5041	6203
归属母公司股东权益	6406	6812	7713	8769	10135
负债和股东权益	8850	9780	9638	10675	13333

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	164	316	935	708	-246
净利润	842	423	811	963	1230
折旧摊销	64	77	116	135	145
财务费用	-7	-11	-36	-64	-38
投资损失	-26	-4	-10	-9	-9
营运资金变动	-906	-125	119	-227	-1487
其他经营现金流	198	-45	-64	-91	-88
投资活动现金流	-303	-316	-79	-73	-115
资本支出	187	287	131	142	175
长期投资	-130	-40	-0	-3	-1
其他投资现金流	15	10	52	72	61
筹资活动现金流	-88	32	-16	-146	-132
短期借款	-13	312	0	268	1534
长期借款	-35	102	-144	-146	-140
普通股增加	24	15	0	0	0
资本公积增加	343	141	0	0	0
其他筹资现金流	-406	-538	127	-268	-1526
现金净增加额	-226	33	840	490	-493

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4639	4552	6067	7622	9623
营业成本	2625	2767	3605	4476	5580
营业税金及附加	16	18	30	38	48
营业费用	314	501	491	686	847
管理费用	354	400	485	648	808
研发费用	572	564	758	953	1203
财务费用	-7	-11	-36	-64	-38
资产减值损失	1	-4	-4	-6	-7
其他收益	113	55	84	70	77
公允价值变动收益	-1	85	42	63	53
投资净收益	26	4	10	9	9
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	886	436	842	993	1271
营业外收入	1	12	6	9	7
营业外支出	5	16	11	14	12
利润总额	882	432	837	988	1267
所得税	40	8	27	25	37
净利润	842	423	811	963	1230
少数股东损益	-5	-91	-90	-157	-168
归属母公司净利润	847	514	900	1120	1398
EBITDA	929	506	916	1065	1377
EPS(元)	0.80	0.48	0.85	1.06	1.32

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	37.0	-1.9	33.3	25.6	26.3
营业利润(%)	7.6	-50.8	93.0	17.9	28.0
归属于母公司净利润(%)	19.8	-39.3	75.0	24.4	24.9
获利能力					
毛利率(%)	43.4	39.2	40.6	41.3	42.0
净利率(%)	18.1	9.3	13.4	12.6	12.8
ROE(%)	12.9	6.1	10.5	11.1	12.5
ROIC(%)	16.7	7.8	14.3	15.5	15.8
偿债能力					
资产负债率(%)	26.3	29.2	19.7	19.1	26.2
净负债比率(%)	-18.8	-16.7	-26.5	-31.1	-23.7
流动比率	3.9	3.4	5.7	5.3	3.4
速动比率	3.6	3.3	5.1	4.9	3.0
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.8	0.8
应收账款周转率	2.5	2.2	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.7	3.1	7.6	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.80	0.48	0.85	1.06	1.32
每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.30	0.88	0.67	-0.23
每股净资产(最新摊薄)	5.95	6.34	7.19	8.19	9.47
估值比率					
P/E	33.4	55.1	31.5	25.3	20.3
P/B	4.5	4.2	3.7	3.3	2.8
EV/EBITDA	29.3	53.9	28.7	23.9	18.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn