

朗新科技（300682）

2023 年三季报点评：业绩超预期，拐点已至 买入（维持）

2023 年 10 月 24 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 李康桥

执业证书：S0600523050004

likq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	4,552	4,918	6,160	7,724
同比	-2%	8%	25%	25%
归属母公司净利润（百万元）	514	803	1,152	1,518
同比	-39%	56%	43%	32%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.47	0.73	1.05	1.38
P/E（现价&最新股本摊薄）	36.82	23.56	16.44	12.47

关键词：#第二曲线

投资要点

■ 公司 2023 年三季报业绩超预期，拐点已至：1）公司 23Q3 收入 10.92 亿（yoy+9.82%），归母净利润 1.18 亿（yoy+22.7%），扣非归母净利润 1.13 亿（yoy+62.6%），超市场预期；2）23Q1-Q3 收入 26 亿（yoy-0.08%），归母净利润 2.05 亿（yoy-28.68%），扣非归母净利润 1.65 亿（yoy+0.93%）。

■ 能源数字化：电网业务增长强劲，非电网业务有望接棒。

1）电网：23Q1-Q3 整体收入 9 亿+，其中电网数字化 8 亿+，yoy+20%、订单增速更快，今年十几个营销 2.0 建设省中公司参与 7-8 个，预计全年维持 20%以上增长，展望 2024 年采集、负控等系统有望接力增量；

2）非电网：非电网部分战略收缩、盈利改善，维持在 500 人以内（去年 1000+人），东湖项目 4 亿规模、今年确收小部分、明年收入贡献较大，后续非电网业务团队重心将投入东湖模式的充电新基建项目，目前在手十几个千万级项目，是明年重要增长点。

■ 能源互联网：新电途充电量快速提升、运营效率持续提升。

1）新电途：23Q1-Q3 充电量近 30 亿度、超 100 万设备规模（覆盖全国 90%以上充电枪）、超 1000 万用户规模。单三季度充电量 12 亿度左右（yoy+90~100%），全国公共充电量 yoy+44%，新电途增长显著快于行业、目前市占率 12%左右，毛利率提升至 40%左右，前三季度亏损对上市公司影响约 4500 万，预计明年亏损继续缩窄。

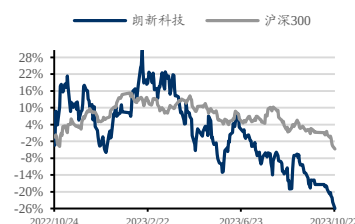
2）生活缴费和光伏云平台：生活缴费业务平稳增长，全年预计实现 10%增速，我们预计净利率近 50%；新耀光伏云平台前三季度接入分布式光伏电站超 15000 座、4.2GW。

3）能源运营：今年重点推进售电牌照和虚拟电厂资质获取、进行区域性业务验证推进，目前代理购电和绿电交易量 2-3 亿度，我们继续看好后续能源运营市场空间。

■ 互联网电视：拐点已至，负面影响逐渐收窄。23Q1-Q3 收入约 6 亿、yoy-30%（上半年下降 40%），单三季度下滑幅度收窄。其中平台业务平稳、毛利率有改善，终端业务年度影响预计不会再放大。业务拐点已至。

■ 费用和现金流：1）费用：前三季度销售/管理/研发费用分别 yoy+54.39%/+9.6%/-10.6%，对应费用率分别为 17.73%/8.32%/14.61%，分别+5.93/+2.02/-1.72pcts，伴随新电途营销补贴效率提升和疫情放开差旅活动正常化，费用率有望下行。2）现金流：前三季度公司销售商品、

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.26
一年最低/最高价	17.11/30.79
市净率(倍)	2.55
流通 A 股市值(百万元)	18,309.24
总市值(百万元)	18,932.42

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.77
资产负债率(%，LF)	20.26
总股本(百万股)	1,096.90
流通 A 股(百万股)	1,060.79

相关研究

《朗新科技(300682)：2023 年中报点评：双轮驱动增长良好，电视业务承压》

2023-09-01

《朗新科技(300682)：把握用电需求，掌握场景应用》

2022-09-30

提供劳务收到现金 29.16 亿、同比持平，经营活动现金流量净额-0.8 亿（较去年同期-2.8 亿显著缩窄）。**3）存货：**截至 23Q3 期末存货 3.89 亿，较 2022 年 Q3 期末 7.3 亿已显著回到正常水平，公司各项业务确收推进相对正常。

■ **盈利预测与投资评级：**公司基本面拐点已至，我们看好公司能源数字化稳固行业地位以及能源互联网用户资源积累，在新型电力系统建设和电力市场化改革当中优势显著。考虑公司业务恢复进展，我们下调公司 2023-2025 年净利润预测至 8.0/11.5/15.2 亿（原预测 9.5/13.0/17.9 亿），对应 2023-2025 年 PE 分别 24、16、12 倍。维持“买入”评级。

■ **风险提示：**电网信息化开支不及预期；互联网电视业务需求恢复不及预期；行业竞争格局加剧。

朗新科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6,833	8,019	9,365	11,361	营业总收入	4,552	4,918	6,160	7,724
货币资金及交易性金融资产	2,369	3,371	3,574	4,054	营业成本(含金融类)	2,767	2,583	3,160	3,861
经营性应收款项	2,240	2,554	3,112	3,893	税金及附加	18	21	24	31
存货	275	310	352	426	销售费用	501	615	708	865
合同资产	1,759	1,626	2,134	2,738	管理费用	400	408	524	657
其他流动资产	190	157	194	249	研发费用	564	516	625	811
非流动资产	2,947	3,202	3,390	3,553	财务费用	(11)	0	0	0
长期股权投资	222	260	287	309	加:其他收益	55	60	70	70
固定资产及使用权资产	507	569	643	729	投资净收益	4	30	26	29
在建工程	96	126	137	109	公允价值变动	85	0	0	0
无形资产	132	160	190	227	减值损失	(21)	0	0	0
商誉	1,336	1,395	1,430	1,461	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	32	32	32	32	营业利润	436	864	1,214	1,598
其他非流动资产	622	661	672	686	营业外净收支	(5)	0	0	0
资产总计	9,780	11,221	12,755	14,914	利润总额	432	864	1,214	1,598
流动负债	1,981	2,186	2,557	3,183	减:所得税	8	53	51	65
短期借款及一年内到期的非流动负债	383	486	622	807	净利润	423	812	1,164	1,533
经营性应付款项	948	844	1,034	1,282	减:少数股东损益	(91)	8	12	15
合同负债	86	163	160	201	归属母公司净利润	514	803	1,152	1,518
其他流动负债	565	693	741	893	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.47	0.73	1.05	1.38
非流动负债	873	851	851	851	EBIT	341	864	1,214	1,598
长期借款	227	227	227	227	EBITDA	468	1,020	1,417	1,827
应付债券	507	507	507	507	毛利率(%)	39.22	47.48	48.69	50.01
租赁负债	19	19	19	19	归母净利率(%)	11.30	16.34	18.70	19.65
其他非流动负债	120	98	98	98	收入增长率(%)	(1.89)	8.04	25.25	25.39
负债合计	2,854	3,038	3,408	4,034	归母净利润增长率(%)	(39.28)	56.23	43.37	31.76
归属母公司股东权益	6,812	8,061	9,213	10,731					
少数股东权益	114	122	134	149					
所有者权益合计	6,926	8,183	9,347	10,880					
负债和股东权益	9,780	11,221	12,755	14,914					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	316	825	431	659	每股净资产(元)	6.34	7.35	8.40	9.78
投资活动现金流	(316)	(350)	(365)	(363)	最新发行在外股份(百万股)	1,097	1,097	1,097	1,097
筹资活动现金流	32	527	135	185	ROIC(%)	4.37	9.28	11.55	13.24
现金净增加额	33	1,002	202	481	ROE-摊薄(%)	7.55	9.97	12.50	14.14
折旧和摊销	126	156	202	229	资产负债率(%)	29.18	27.07	26.72	27.05
资本开支	(286)	(334)	(352)	(355)	P/E(现价&最新股本摊薄)	36.82	23.56	16.44	12.47
营运资本变动	(143)	(82)	(909)	(1,074)	P/B(现价)	2.72	2.35	2.05	1.76

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>