



买入（首次）

所属行业：计算机/计算机设备
当前价格(元)：31.89

证券分析师

陈海进

资格编号：S0120521120001

邮箱：chenhj3@tebon.com.cn

研究助理

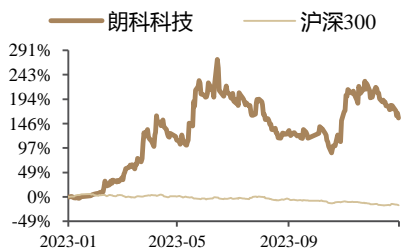
徐巡

邮箱：xuxun@tebon.com.cn

陈瑜熙

邮箱：chenyx5@tebon.com.cn

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-13.51	1.82	18.07
相对涨幅(%)	-11.59	8.94	27.84

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

朗科科技（300042.SZ）：数据中心集群建设风鹏正举，韶关飘出“茅台香”

投资要点

- 闪存盘的发明者，深耕存储领域二十余载。**公司专注于存储产品研发、生产和销售，致力于为全球存储应用领域提供解决方案，通过核心技术及自主创新能力实现了多元化和有序扩张，目前产品已经覆盖固态存储、DRAM 动态存储、嵌入式存储和移动存储领域。受存储周期影响，公司短期业绩承压，23H1 实现营收 7.05 亿元，同比下滑 11.17%；23H1 实现归母净利润-0.20 亿元，同比下滑 189.63%。
- 进入国资控股新时代，业务触角伸至韶关算力产业。**2022 年 5 月，韶关城投拍卖竞得朗科科技 24.89% 股权，成为朗科科技第一大股东。2023 年 12 月 4 日吕志荣先生为公司董事会董事长及战略委员会召集人。从此公司正式进入国资控股新时代。在东数西算的大局之下，韶关市正积极进行大数据产业布局。随着韶关国资入股朗科科技，在韶关城投的助力之下，朗科科技将业务触角快速延伸到了韶关市算力产业中。
- 存储行业周期触底回升，品类拓展带来增长动力。**目前，三星、海力士等存储龙头大都宣布下调未来产量与资本开支额。随着各龙头厂商的减产，行业供需结构有望优化，带动存储产品价格触底反弹，迎来行业周期反转。同时，公司根据全球存储半导体技术发展趋势，积极布局，加快研发推进存储产品针对新制程、新方案的迭代升级，积极开拓符合市场需求的产品。此外，公司布局上游存储封装及测试工厂和下游 AI 智算领域，努力拓展新的业务发展空间。
- 抓住韶关算力产业发展机遇，打造算力全产业链生态。**韶关被列为国家 8 大算力枢纽节点之一，规划到 2025 年将建成 50 万架标准机架、500 万台服务器规模，投资超 500 亿元（不含服务器及软件）。截至 2023 年 12 月 2 日，背靠粤港澳大湾区，韶关已累计签约、引进算力全产业链项目 59 个，总投资规模超 2000 亿元，囊括华为、四大运营商、天翼云、万国数据、朗科科技等行业龙头企业项目。朗科科技作为韶关市算力产业协会会长，承担“时空大数据”工程重要角色，全方位布局算力领域，打通上、中、下游全产业链。
- 盈利预测与投资建议：**我们认为公司将受益于存储行业周期复苏和算力产业链的布局，业绩有望逐步改善。预计公司将在 2023 年至 2025 年实现收入 17.10/22.64/29.11 亿元，归母净利润-0.38/0.58/0.97 亿元，对应 1 月 5 日 PS 估值 3.74/2.82/2.20 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。
- 风险提示：**原材料价格波动的风险；不能持续进行技术创新或产品更新的风险；关于朗科大厦对外租赁的不确定风险；人民币汇率波动的风险。

股票数据

总股本(百万股):	200.40
流通 A 股(百万股):	181.61
52 周内股价区间(元):	12.06-46.37
总市值(百万元):	6,390.76
总资产(百万元):	1,335.59
每股净资产(元):	5.68

资料来源: 公司公告

主要财务数据及预测

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,913	1,772	1,710	2,264	2,911
(+/-)YOY(%)	28.3%	-7.4%	-3.5%	32.4%	28.6%
净利润(百万元)	69	62	-38	58	97
(+/-)YOY(%)	-2.6%	-9.8%	-160.7%	253.2%	67.8%
全面摊薄 EPS(元)	0.34	0.31	-0.19	0.29	0.48
毛利率(%)	9.8%	10.4%	6.9%	9.5%	10.5%
净资产收益率(%)	6.2%	5.3%	-3.3%	4.9%	7.5%

资料来源: 公司年报 (2021-2022), 德邦研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

内容目录

1. 闪存盘创始者，深耕存储领域二十余载.....	5
1.1. 公司概括：闪存盘的发明者，多元化扩张存储领域.....	5
1.2. 历史沿革：深耕存储行业 20 载，进入国资控股新时代.....	6
1.3. 股权架构：完成“换帅”，业务触角延伸至韶关市算力产业.....	6
1.4. 财务分析：受存储周期影响，短期业绩承压.....	6
2. 存储价格上涨推动行业复苏，品类拓展带来增长动力.....	8
2.1. 存储巨头减产，价格拐点将至.....	8
2.2. 积极拓展产品布局，优化存储产品开发方向及产品类型.....	9
2.3. 产业链上下游延伸，进入芯片封装测试和 AI 智算领域.....	10
3. 作为数据中心产投平台，打造算力全产业链生态.....	11
3.1. 乘东数西算之风，粤港澳大湾区数据集群坐落韶关.....	11
3.2. 抓住韶关大数据产业发展机遇，算力产业生态建设初具规模.....	12
3.3. 算力产业链下游延伸，承担“时空大数据”工程重要角色。.....	13
4. 盈利预测与投资建议.....	14
5. 风险提示.....	15

图表目录

图 1: 公司主要产品示意图	5
图 2: 历史沿革	6
图 3: 股权结构图 (截止 2023Q3)	6
图 4: 公司营业收入同比增速情况	7
图 5: 公司归母净利润及扣非归母净利润情况 (单位: 亿元)	7
图 6: 公司毛利率情况 (%)	7
图 7: 公司研发费用 (单位: 亿元) & 研发费率情况	7
图 8: 公司三费和期间费率情况 (左轴单位: 亿元)	8
图 9: 朗科 NV7000 产品图	9
图 10: 朗科 US11 产品图	9
图 11: Z 系列 DDR5 内存条产品类型	10
图 12: 算力产业协会会员服务中心展示区	13
图 13: 韶关市算力产业协会成员架构图	13
表 1: 各存储龙头减产进度	8
表 2: 粤港澳大湾区相关的数据中心政策	11
表 3: 韶关大数据产业发展政策	12
表 4: 朗科科技盈利预测	14
表 5: 可比公司估值情况	15

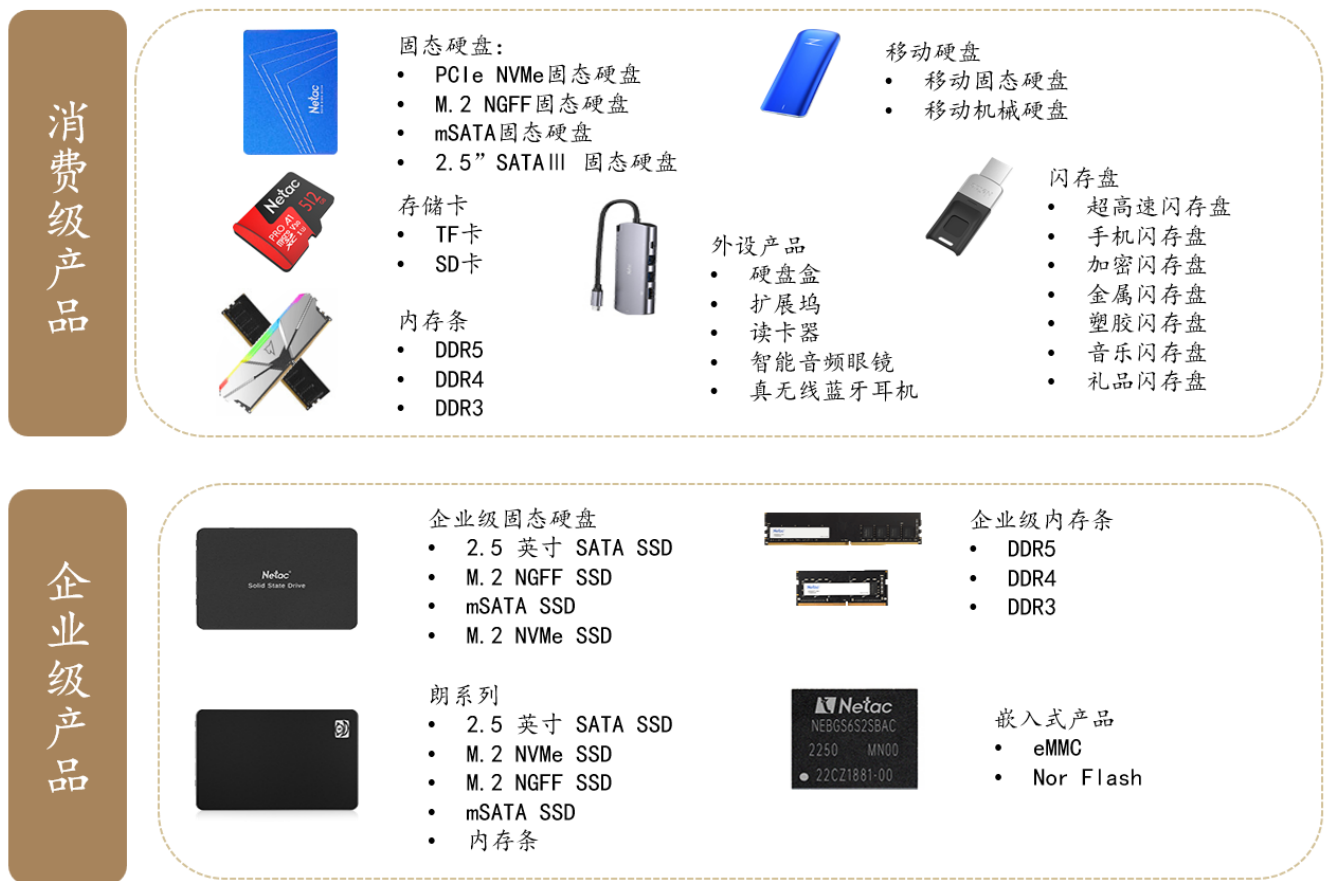
1. 闪存盘创始者，深耕存储领域二十余载

1.1. 公司概况：闪存盘的发明者，多元化扩张存储领域

朗科科技是闪存盘的发明者，专注于存储产品研发、生产和销售，致力于为全球存储应用领域提供解决方案。自公司成立以来，通过核心技术及自主创新能力实现了多元化和有序扩张，目前产品已经覆盖固态存储、DRAM 动态存储、嵌入式存储和移动存储领域。固态存储和 DRAM 动态存储器主要用于手机、服务器、PC 等产品的资料存储和系统内存缓冲存储；移动存储产品主要用于便携的存储需求，如手机、PC、行车记录仪、相机和无人机等；嵌入式存储主要应用于智能手机、平板、汽车电子、航空航天、工业自动化、医疗设备、智能交通、智能家居、可穿戴设备等领域。

按照下游行业分类，公司存储产品可分为**企业级存储**和**消费级存储**。消费级存储主要应用于个人电脑、智能手机、平板电脑、可穿戴设备、相机和无人机等领域。企业级存储主要应用于数据中心及服务器、汽车电子、物联网硬件、安防监控、工业控制、网络通信设备等领域。

图 1：公司主要产品示意图



1.2. 历史沿革：深耕存储行业 20 载，进入国资控股新时代

公司自 1999 年成立以来，通过核心技术自主创新能力实现了多元化的有序扩张。据公司官网，公司拥有专利及专利申请总量超 300 项，产品覆盖 SSD、DDR、嵌入式存储和移动存储等多个品类，远销 60 多个国家和地区。“Netac 朗科”、“优盘”、“朗”都是公司的优质名片。随着韶关城投成为朗科科技第一大股东，公司进入国资控股新时代。

图 2：历史沿革

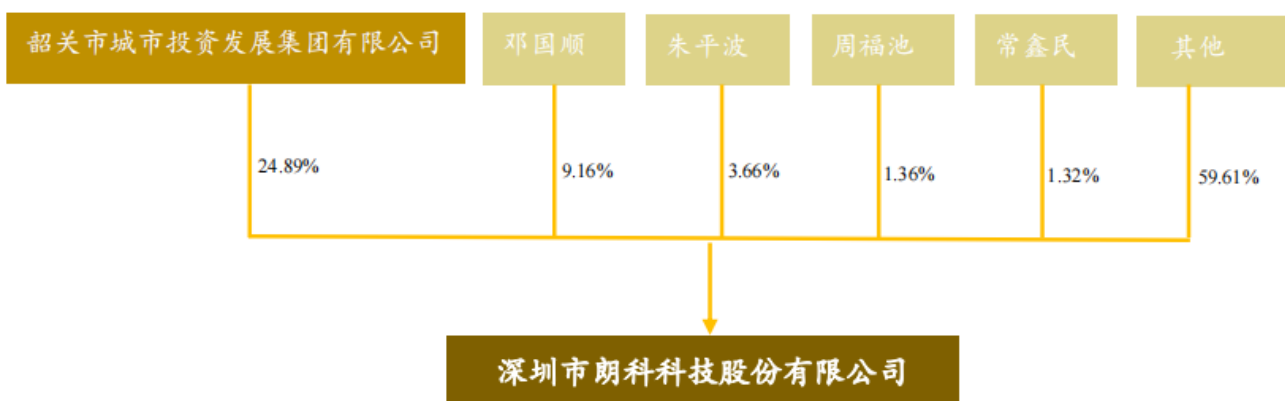


资料来源：朗科科技官网，公司公告，德邦研究所

1.3. 股权架构：完成“换帅”，业务触角延伸至韶关市算力产业

2022 年 5 月，韶关城投通过网络司法拍卖竞得朗科科技 24.89% 股权，成为朗科科技第一大股东。于 2023 年 12 月 4 日召开第五届董事会第四十五次(临时)会议，审议通过了《关于选举公司董事长的议案》，董事会同意选举吕志荣先生为公司第五届董事会董事长及战略委员会召集人。在东数西算的大局之下，韶关市正积极进行大数据产业布局。随着韶关国资入股朗科科技，在韶关城投的助力之下，朗科科技将业务触角快速延伸到了韶关市算力产业中。

图 3：股权结构图（截止 2023Q3）



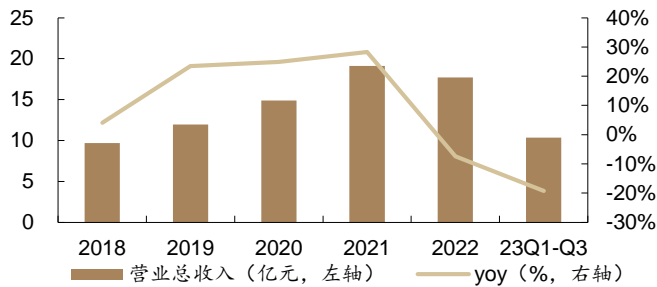
资料来源：朗科科技 2023 年三季报，德邦研究所

1.4. 财务分析：受存储周期影响，短期业绩承压

存储周期下行，公司短期业绩承压。2022 年，公司业绩出现近 5 年来首次下

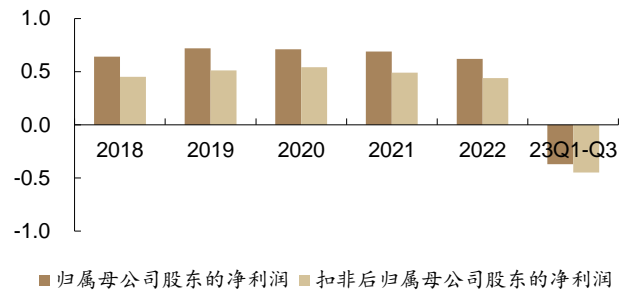
滑。2022 年实现营业收入 17.72 亿元，较上年同期下降 7.36%；归属于上市公司股东的净利润 0.62 万元，较上年同期下降 9.76%。2023 前三季度公司实现营业收入 10.34 亿元，较上年同期下降 19.28%；归属于上市公司股东的净利润-0.37 亿元，较上年同期下降 194.15%。此外，公司毛利率也出现了一定幅度的下滑。公司业绩下滑的主要原因我们预计为：处于存储市场下行周期，下游需求疲软，存储市场价格呈下降趋势，拉低了公司的营收规模及盈利水平。

图 4：公司营业收入同比增速情况



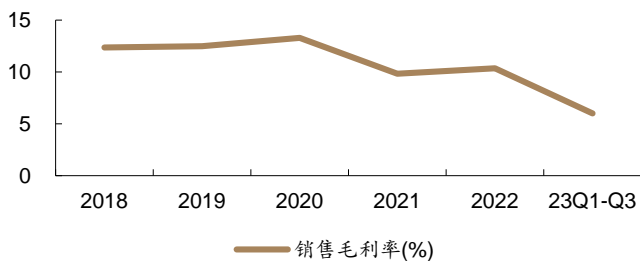
资料来源：公司公告，wind，德邦研究所

图 5：公司归母净利润及扣非归母净利润情况（单位：亿元）



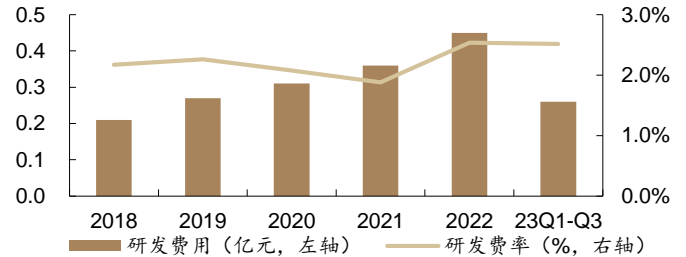
资料来源：公司公告，wind，德邦研究所

图 6：公司毛利率情况 (%)



资料来源：公司公告，wind，德邦研究所

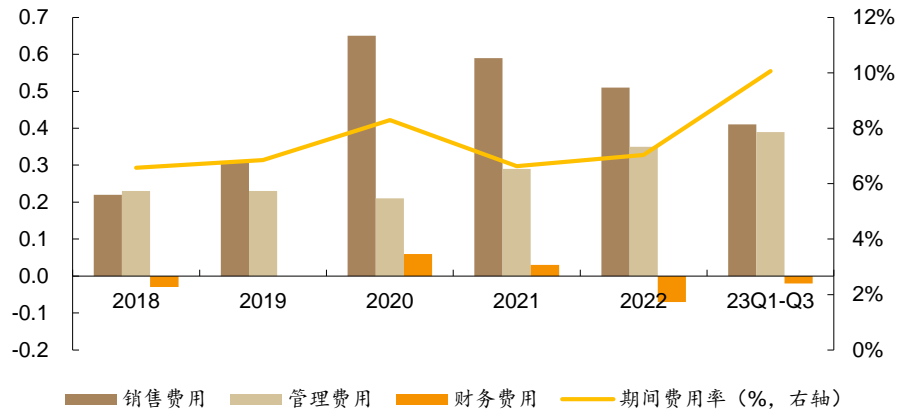
图 7：公司研发费用（单位：亿元）&研发费率情况



资料来源：公司公告，wind，德邦研究所

研发持续投入，产品推广及新业务筹备同步推进。2023 上半年，闪存应用产品占营业收入比重最高，达 53.4%。公司 23Q3 单季度研发费用投入 0.07 亿元，同比上年同期增长 9.3%。持续大力的研发投入为公司未来转型奠定基础，随着公司未来新应用场景业务的逐步落地，有望进一步提升公司的盈利能力。相比 2022 年，2023 年以来公司增强产品推广力度并积极筹备新业务，管理费用有所上升，但销售费用有所下降，其中 23Q3 单季度管理费用同比上期增加 82.6%，销售费用同比上期减少 13.7%。

图 8: 公司三费和期间费率情况 (左轴单位: 亿元)



资料来源: 公司公告, wind, 德邦研究所

2. 存储价格上涨推动行业复苏, 品类拓展带来增长动力

2.1. 存储巨头减产, 价格拐点将至

伴随国际各龙头厂商的减产, 存储行业后续有望反转向上。目前, 三星、海力士等存储龙头大都宣布下调未来产量与资本开支额。其中, 海力士 23 年资本支出同比减少 50% 以上; 美光宣布将所有 DRAM 和 NAND 晶圆产量减少约 20%, 且 23 年资本开支同比减少近 40%; 西部数据 23 年 1 月开始降低 30% 的晶圆产量; 铠侠亦宣布从 22 年 10 月减产 30%。我们认为, 随着各龙头厂商的减产, 行业供需结构有望优化, 带动存储产品价格触底反弹。我们预计行业有望于 23Q2 逐渐企稳, 23Q3 逐步完成库存去化, 23Q4 迎来周期反转。

表 1: 各存储龙头减产进度

公司名称	减产进度
三星	三星声明称, 将内存产量降低到有意义的水平, 并优化已经在进行中的生产线运营。
海力士	2023 年的资本支出预计低于 5 万亿韩元, 同比减少 50% 以上。
美光	美光在 2022 年 11 月也宣布, 将所有 DRAM 和 NAND 晶圆产量减少约 20% (与截至 9 月 1 日的 2022 财年第四财季相比)。12 月下旬, 美光还宣布将 2023 年资本开支将减少到 70-75 亿美元, 大幅减少近 40%, 设备投资同比减少 50%。此外, 美光还宣布全球裁员 10%, 预计将有 4800 名员工受影响。
西部数据	西部数据宣布 2023 年 1 月开始降低 30% 的晶圆产量, 并下调 2023 财年总资本支出至 23 亿美元, 此前预期为 27 亿美元。预计包括工厂、设备在内的现金资本支出约 9 亿美元, 与 2022 财年的 12 亿美元相比减少 25%。
铠侠	2022 年 9 月底铠侠就宣布, 旗下位于日本的两座 NAND 闪存工厂从 2022 年 10 月开始晶圆生产量将减少约 30%, 以应对市场变化。

资料来源: 芯智讯, 闪存市场, 天天 IC, 各公司公告, 德邦研究所

从营收角度来看, 台系存储模组厂商增速探底回升。中国台湾存储模组大厂 11 月营收强劲, 价格涨幅有望持续超预期。(1) 内存模块厂十铨 11 月营收 20.54 亿新台币, 月增 28%, 年增 250%, 创历史同期新高。(2) 群联电子 11 月份营收 54.07 亿新台币, 月成长近 5%, 创历史同期次高。群联整体 SSD 控制芯片总出货量年成长达 30%, 其中 PCIe SSD 控制芯片总出货量年成长近 40%。(3) 而威刚 11 月营收达 40.95 亿新台币, 月增 8%、年增 56.21%。威刚董事长陈立白表示, 看好 2024 年内存价格将持续正向发展, 内存多头市场才正要开始。威刚董事长陈立白表示, 现阶段上游的减产计划维持, 涨价态度强势, 不只 23Q4 的 NAND Flash 调涨幅度与频率超乎预期, 2024 年首季也预期有相当的涨价空间。

2.2. 积极拓展产品布局，优化存储产品开发方向及产品类型

推进固态硬盘和内存产品线，积极布局和迭代升级存储产品。公司在产品管理和研发方面，结合市场行情及客户需求，公司优化了存储产品开发方向及产品类型，积极推进固态硬盘产品线和内存产品线的开发拓展，同时持续推进存储卡、闪存盘类传统存储产品的创新和优化。产品开发方面，新制程芯片技术的不断发展，工艺技术的日趋成熟，近期各大原厂相继发布技术路线图：DRAM 在 2023 年将迈入 1β 制程节点、3D NAND 将进入 200+层以上生产。公司根据全球存储半导体技术发展趋势，积极布局，加快研发推进存储产品针对新制程、新方案的迭代升级，积极开拓符合市场需求的产品。

推出新型 PCIe4.0 轻薄款固态硬盘，产品附加值和竞争力攀升。在固态硬盘产品方面，积极创新，持续新制程、新方案、新接口产品的开发，并持续改善、优化高效能的基于 SATA 协议以及 PCIe 协议的固态硬盘产品线，以适配各类消费及行业客户产品需求，如 PCIe4.0 轻薄款固态硬盘新品 NV7000-t。同时，充分利用公司软件、硬件结合的平台优势，积极推进产品应用软件开发，如新型硬盘管理软件 SSD ToolBox，用户可通过该软件实时监控固态硬盘健康状态，并提供数据迁移、固件更新等功能，以增加产品附加值，提升产品竞争力。

安全时尚的闪存盘产品，覆盖高端客户市场。闪存盘方面，结合市场需求陆续推出使用安全、便利、外观设计时尚新颖的闪存盘产品，满足客户差异化需求，如 USB3.2 金属闪存盘 US11，继续采用年轻化的撞色外观设计，给客户提供更多选择。在产品功能方向上持续拓展开发及优化加密类和新接口类存储产品，如新型固态手机闪存盘 US5，USB3.2 Gen2 高速接口，读取速度高达 500MB/s，容量高达 1TB，并采用新颖独特的外观结构设计，可充分满足创作型高端用户的存储产品需求。

图 9：朗科 NV7000 产品图



资料来源：朗科科技官网，德邦研究所

图 10：朗科 US11 产品图



资料来源：朗科科技官网，德邦研究所

加快开发以丰富产品线，匹配市场间差异化需求。内存产品方面，加快不同类型、不同频率特别是超高频产品的开发布局，以应对消费级、行业级等不同市场主机产品对于高性能存储配件的要求，并持续推进 DDR5 内存产品研发，如旗舰款 Z 系列 DDR5 内存条，继续引领市场。目前内存产品已组成超光、越影、绝影、Z 旗舰等不同系列产品线，涵盖 DDR4/DDR5 不同产品规格以及电竞马甲条、电竞灯条等不同产品类型，可满足客户各类差异化产品需求。

图 11: Z 系列 DDR5 内存条产品类型

品牌	朗科					
型号	Z系列 DDR5					
容量	32/16G*2套条					
频率	6000MHz	6200MHz	6600MHz	7200MHz	7600MHz	8000MHz
时序	36-36-36-96	32-38-38-96	34-40-40-105	34-45-45-115	36-46-46-122	38-48-48-128
电压	1.35V	1.35V	1.4V	1.4V	1.4V	1.5V

资料来源：朗科科技官网，德邦研究所

开发贴近消费电竞市场产品，高性能产品打入物联网市场。移动固态硬盘产品方面，持续开发符合消费需求的产品，以及拓展开电竞消费类市场产品；存储卡方面，伴随着物联网、智慧城市和智能家居的加速建设发展，市场对于高性能存储卡的需求日益增长，公司持续开发更高性能的数据存储解决方案，以满足客户差异化需求。

2.3. 产业链上下游延伸，进入芯片封装测试和 AI 智算领域

布局上游存储封装及测试工厂和下游 AI 智算领域，完善公司存储产品产业链，努力拓展新的业务发展空间。2022 年 6 月，朗科科技布局了韶关 SMT 工厂生产项目，在韶关高新区投资拓建了 3 条存储产品生产线，采用日本等国家的先进设备，升级打造朗科科技自动化、智能化 2.0 版产线。2022 年 12 月 2 日，公司召开第五届董事会第三十三次（临时）会议，审议通过了《关于对外投资设立合资公司的议案》，公司与正源芯半导体（深圳）有限公司设立合资公司，合作建设存储芯片封装测试工厂，有利于公司加深产业链上游扩张与合作；朗科智算由公司 与北京算芯于 2023 年 6 月 9 日合资成立，注册资本 4,500 万元，公司持有其 65% 的股权。朗科智算主要从事算力产品（AI 智算设备）及整体解决方案研发与生产等业务。

3. 作为数据中心产投平台，打造算力全产业链生态

3.1. 乘东数西算之风，粤港澳大湾区数据集群坐落韶关

东数西算工程，指通过构建数据中心、云计算、大数据一体化的新型算力网络体系，将东部算力需求有序引导到西部，优化数据中心建设布局，促进东西部协同联动。2022年2月，在京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝、内蒙古、贵州、甘肃、宁夏8地启动建设国家算力枢纽节点，并规划了10个国家数据中心集群。存储产品作为数据中心的重要组成部分，“东数西算”工程实施将有效拉动对存储产品的需求。

根据《全国一体化算力网络粤港澳大湾区国家枢纽节点建设方案》，广东省将建设形成布局韶关的数据中心集群、重点区域城市中心和边缘数据中心、西部地区国家枢纽节点等省外数据中心三个层次的空间布局。其中，韶关数据中心集群提升网络级别至国家级骨干网络枢纽节点，引导全省大型、超大型(3000架以上)数据中心集聚。到2025年，韶关数据中心集群将建成50万架标准机架、500万台服务器规模，投资超500亿元(不含服务器及软件)。

表 2: 粤港澳大湾区相关的数据中心文件

政策	内容
《关于加快构建全国一体化大数据中心协同创新体系的指导意见》	2020年12月，四部委联合印发《关于加快构建全国一体化大数据中心协同创新体系的指导意见》提出构建全国一体化大数据中心协同创新体系。2021年5月，四部委联合印发《全国一体化大数据中心协同创新体系算力枢纽实施方案》，提出布局建设全国一体化算力网络国家枢纽节点，加快实施“东数西算”工程，国家枢纽节点之间进一步打通网络传输通道，提升跨区域算力调度水平，加强云算力服务、数据流通、数据应用、安全保障等方面的探索实践，发挥示范和带动作用。2022年2月，四部委联合复函同意京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝、贵州、甘肃、内蒙古和宁夏启动建设国家算力枢纽节点。至此，“东数西算”工程实施的政策框架体系基本建立，“东数西算”工程正式全面启动。
《全国一体化算力网络粤港澳大湾区国家枢纽节点建设方案》	广东省将建设形成布局韶关的数据中心集群、重点区域城市中心和边缘数据中心、西部地区国家枢纽节点等省外数据中心三个层次的空间布局。其中，韶关数据中心集群提升网络级别至国家级骨干网络枢纽节点，引导全省大型、超大型(3000架以上)数据中心集聚。到2025年，韶关数据中心集群将建成50万架标准机架、500万台服务器规模，投资超500亿元(不含服务器及软件)。
“中国算力网粤港澳大湾区II、国家超级计算广州中心、联通云、广州人工智能公共算力中心、横琴先进智能计算中心等5家超算、智算、云计算中心的资源接入，并进入试运行阶段。2023年10月，“中国算力网粤港澳大湾区调度中心”正式上线。未来，中心将与“东数西算”韶关枢纽节点集群化存储、骨干网络资源、大数据产业支持，以“一中心+N平台”的模式，建立算力网产业链与生态圈，促进算力新经济创新发展。	2023年5月，中国工程院院士、鹏城实验室主任高文宣布了“中国算力网粤港澳大湾区调度中心”建设计划。2023年9月，中国算力网粤港澳大湾区调度中心完成主体系统的集成与指挥中心建设，实现鹏城云脑II、国家超级计算广州中心、联通云、广州人工智能公共算力中心、横琴先进智能计算中心等5家超算、智算、云计算中心的资源接入，并进入试运行阶段。2023年10月，“中国算力网粤港澳大湾区调度中心”正式上线。未来，中心将与“东数西算”韶关枢纽节点集群化存储、骨干网络资源、大数据产业支持，以“一中心+N平台”的模式，建立算力网产业链与生态圈，促进算力新经济创新发展。

资料来源：中华人民共和国国家发展和改革委员会官网，韶关市人民政府官网等，德邦研究所

背靠粤港澳大湾区，承接国家“东数西算”战略。作为粤港澳大湾区枢纽节点唯一的数据中心集群，韶关数据中心集群建设推进正酣。根据规划，韶关数据中心集群的建设将承接广州、深圳等地实时性算力需求，引导温冷业务向西部迁移，构建辐射华南乃至全国的实时性算力中心。韶关集群毗邻粤港澳大湾区城市群，已建成大湾区超高速400G全光运力网络，到大湾区单向时延3ms以内，可满足工业互联网、人工智能、金融等各行各业的实时性算力要求。截至2023年12月2日，据羊城晚报，已累计签约、引进算力全产业链项目59个，总投资规模超2000亿元，囊括华为、四大运营商、天翼云、万国数据、朗科科技等行业龙头企业项目，有力带动韶关在算力产业的上中下游形成集聚效应。

表 3: 韶关大数据产业发展政策

政策	内容
《韶关数据中心集群起步区总体与控制性详细规划(草案)》	近期目标:到 2025 年,韶关数据中心集群综合承载能力达到 50 万标准机架规模,数据中心上架率达到 65%。 远期目标:到 2030 年,数据中心上架率有望超过 80%。 规划定位:建设世界领先的自主高端算力服务基地;强化数据赋能工业、农业、服务业转型升级,建设“行业数据大脑”;建成广东大脑“粤治慧”决策智慧中枢。
韶关大数据产业发展规划	在建设规模方面,到 2025 年,韶关数据中心集群将建成 50 万架标准机架、500 万台服务器规模,投资超 500 亿元(不含服务器及软件),以承载低时延类业务(时延要求小于 20ms)的大型、超大型数据中心为主,辅助建设部分确需在省内建设、承载中时延要求业务(时延要求 20-50ms)的大型、超大型数据中心。 2025 年聚焦强基,招引、培育数据中心企业不少于 50 家,数据中心产业产值达到 500 亿元。2028 年形成示范,招引数据中心产业人才 500 人,形成 1000 名数据中心产业专业人才梯队;集聚数据中心应用企业超过 100 家,数据中心产值达到 1000 亿元。到 2030 年,辐射引领,招引数据中心产业人才 1000 人,形成 2000 名数据中心产业专业人才梯队。集聚数据中心应用企业超过 200 家,数据中心产值达到 2000 亿元。
《粤港澳大湾区枢纽节点韶关数据中心集群起步区通信基础设施专项规划》	将韶关升级为国家网络骨干节点,打造“市区 1ms,大湾区 5ms,省内 10ms,枢纽中心和主要省会城市 20ms”的高速算力时延圈,到 2030 年,满足 127TB/s(预测值)的总体宽带需求。
2023-03 韶关日报《打造绿色低碳韶关数据中心集群——连线全国人大代表罗振》	随着韶关数据中心集群建设持续推进,数据中心集群预计到 2025 年用电负荷将达 90 万千瓦,年用电量约 74 亿千瓦时;到 2030 年用电负荷将达 120 万千瓦,年用电量约 101 亿千瓦时。韶关全社会用电量预计在 2025 年将突破 300 亿千瓦时大关,超越肇庆、珠海等地市。基于韶关市绿色能源规划发展条件及数据中心用电需求特征,在韶关数据中心集群建设“双碳”示范区,以园区绿电利用率不低于 50%为目标,实现园区源网荷储一体化电力供应。同时,随着韶关市大规模的新能源电站发展建设,用电负荷和峰谷差持续加大,电力用户对供电质量要求不断提高,迫切需要适度地建设抽水蓄能项目。

资料来源:韶关市人民政府官网,羊城派等,德邦研究所

3.2. 抓住韶关大数据产业发展机遇,算力产业生态建设初具规模

公司在韶关城投成为控股股东后,将积极参与国家“东数西算”工程韶关数据中心集群的建设。2023 年 12 月 2 日,韶关市互联网数据中心(IDC)供应链企业对接座谈会暨“韶关智造”生产线开工仪式在碳普惠产业园研发楼举行。来自全国各地的 IDC 供应链企业共话 IDC 产业落地拓展和赋能合作,推动韶关市大数据制造业高质量发展。活动由市科学技术局主办、市算力产业协会承办。

“韶关制造”生产线正式开工,举全市之力打造算力之城。韶关市算力产业协会主要负责人表示,“韶关智造”生产线的正式开工,将为 IDC 企业提供加工、制造以及组装服务,并通过发挥产品、服务,技术以及本地政策等优势,更加精准、快速地满足客户的算力需求,全力打造助力人工智能领域高速发展的本土品牌。韶关市高度重视数据中心集群建设,将举全市之力打造立足韶关、服务湾区的算力之城,打造千亿级的电子信息和大数据产业集群,助力大湾区万亿级战略性新兴产业集群加速崛起。

朗科科技当选韶关算力产业协会会长单位,算力产业生态建设初具规模。2023 年 12 月 1 日,韶关市算力产业协会第一届第二次会员大会顺利召开,会上选举了新一届理事会成员,朗科科技当选会长单位,朗科科技常务副总裁徐立松成为韶关市算力产业协会新任会长。会长致辞环节,徐立松表示,“东数西算”工程的全面启动,为数字经济产业带来了新发展机遇。韶关市算力产业协会应算而生,协会将紧紧围绕“大数据”这个核心要素,深挖韶关地区巨大市场潜力及发展空间,全方位布局算力领域,打通上、中、下游全产业链,帮助韶关经济实现质变与腾飞,同时也赋能会员企业高质量发展。

图 12: 算力产业协会会员服务中心展示区



资料来源: 羊城晚报, 德邦研究所

图 13: 韶关市算力产业协会会员架构图



资料来源: 南方 Plus, 德邦研究所

3.3. 算力产业链下游延伸, 承担“时空大数据”工程重要角色。

2023 年 11 月 7 日, 公司召开董事会, 董事会同意公司与深圳众源时空科技股份有限公司、浪潮云信息技术股份公司、合创迪安(深圳)科技有限公司和核心团队合伙企业设立合资公司, 共同运营时空大数据系统工程。时空大数据云中心系统工程通过建立以庆阳、韶关为东数西算总节点的全国性服务网格, 推出通用时空大数据平台服务和行业大模型。其中合资公司注册资本拟定为人民币 1,000 万元, 其中公司认缴出资 200 万元, 认缴出资比例为 20%, 自有资金出资。

“时空大数据云中心系统工程”由时空大数据理论奠基人王家耀院士领衔, 通过建立西以庆阳与东以韶关为“东数西算”总节点的全国性城市时空数据服务网格, 打造一种基于全国分布式弹性云一体化网络集成的时空大数据行业智慧应用服务范式, 推出通用时空大数据平台服务和行业大模型。

4. 盈利预测与投资建议

1) 产品销售：我们认为随着海外存储巨头减产，存储芯片价格有望回升。同时公司积极布局提升存储封测产能，有望进一步改善存储产业业绩。我们预计公司闪存应用产品业务 2023-2025 年营收分别为 9.25、13.88、19.43 亿元，毛利率预计为 7%/10%/11%；闪存控制芯片及其他业务 2023-2025 年营收分别为 7.35、8.08、8.89 亿元，毛利率预计为 4%/5%/5%；移动存储产品 2023-2025 年营收分别为 0.22、0.24、0.28 亿元，毛利率预计为 8%/8%/8%。

2) 房屋租赁：2023 年客户提前终止租赁合同，随后公司于 2023 年 6 月与深圳市悦德商业管理有限公司签署朗科大厦运营合作相关协议。虽然受宏观经济和租赁市场环境等因素影响，后续租赁事项尚存在不确定性，但我们预计公司未来仍有望找到新的需求客户。我们预计公司房屋租赁业务 2023-2025 年营收分别为 0.14、0.29、0.35 亿元，毛利率预计为 70%/85%/85%。

3) 专利授权许可收入：我们预计公司专利授权许可收入业务 2023-2025 年营收分别为 0.13、0.14、0.15 亿元，毛利率预计为 100%/100%/100%。

4) 其他：预计其他业务 2023-2025 年营收和毛利率保持稳定。

表 4：朗科科技盈利预测

收入预测 (百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
闪存应用产品					
收入预测	1000	1028	925	1388	1943
收入增速	65%	3%	-10%	50%	40%
毛利率	12%	10%	7%	10%	11%
毛利	116	103	65	139	214
移动存储产品					
收入预测	17	21	22	24	28
收入增速	13%	24%	5%	10%	15%
毛利率	8%	8%	8%	8%	8%
毛利	1	2	2	2	2
闪存控制芯片及其他					
收入预测	843	668	735	808	889
收入增速	8%	-21%	10%	10%	10%
毛利率	3%	5%	4%	5%	5%
毛利	28	30	29	36	44
房屋租赁					
收入预测	38	36	14	29	35
收入增速	0%	-5%	-60%	100%	20%
毛利率	84%	84%	70%	85%	85%
毛利	32	30	10	24	29
专利授权许可收入					
收入预测	11	18	13	14	15
收入增速	-75%	64%	-30%	10%	10%
毛利率	100%	100%	100%	100%	100%
毛利	11	18	13	14	15
其他					
收入预测	4	1	1	1	1

收入增速	0%	-75%	0%	0%	0%
毛利率	-21%	10%	10%	10%	10%
毛利	-1	0	0	0	0
合计					
收入预测	1913	1772	1710	2264	2911
收入增速	28%	-7%	-3%	32%	29%
毛利率	10%	10%	7%	10%	10%
毛利	188	183	119	216	305

资料来源: Wind, 公司公告, 德邦研究所测算

结合朗科科技的主营业务, 我们选取江波龙、东芯股份、德明利作为国内可比公司。江波龙、东芯股份、德明利主业均为存储产品, 和公司业务具有一定相似性。我们预计公司将在 2023 年至 2025 年实现收入 17.10/22.64/29.11 亿元, 归母净利润-0.38/0.58/0.97 亿元, 对应 1 月 5 日 PS 估值 3.74/2.82/2.20 倍。首次覆盖, 给予“买入”评级。

表 5: 可比公司估值情况

公司名称	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	营业收入 (亿元)			PS (X)		
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
江波龙	81.97	338.42	91.25	112.67	133.34	3.71	3.00	2.54
东芯股份	31.98	141.43	5.62	9.45	12.05	25.17	14.97	11.74
德明利	85.98	97.37	13.93	20.19	26.64	6.99	4.82	3.66
		平均值				11.96	7.60	5.98
朗科科技	31.89	63.91	17.10	22.64	29.11	3.74	2.82	2.20

资料来源: Wind, 德邦研究所

注: 收盘价信息截至 2024 年 1 月 5 日, 除朗科科技、东芯股份采用德邦预测数据外, 其余采用 Wind 一致预期数据

5. 风险提示

原材料价格波动的风险。原材料所占比例较高, 主要包括闪存和缓存。闪存和缓存的市场价格通常受技术进步、产品升级换代和供需关系等因素的共同影响。如果闪存的供应出现大幅波动, 本公司生产所需的主要原材料闪存价格将发生波动, 给公司的成本控制造成不利影响, 进而影响公司经营业绩。

不能持续进行技术创新或产品更新的风险。本公司所属行业具有发展迅速、技术和产品更新换代快、产品生命周期较短的特点。因此, 如果公司研发水平提升缓慢, 无法准确预测产品的市场发展趋势, 及时根据市场情况研究开发新技术、新工艺及新产品, 或者科研与生产不能满足市场及消费者的要求, 将可能导致公司目前所拥有的核心技术优势可能被国内、国际更先进的技术所代替。

关于朗科大厦对外租赁的不确定风险。受宏观经济和租赁市场环境等因素影响, 后续租赁事项尚存在不确定性, 公司存在房屋租赁租金同比减少的风险。

人民币汇率波动风险。公司产品成本中, 原材料所占比例较高, 主要包括闪存芯片和存储颗粒等。闪存芯片、存储颗粒的购入渠道主要是进口, 其购入价格以美元核算, 如果出现人民币汇率大幅波动, 公司主要原材料价格将发生波动, 给公司的成本控制造成不利影响, 引起公司产品毛利率的波动。当人民币汇率下跌时, 公司存在采购价格上升的风险。

财务报表分析和预测

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标(元)				
每股收益	0.31	-0.19	0.29	0.48
每股净资产	5.89	5.66	5.94	6.43
每股经营现金流	0.68	-0.33	0.52	0.58
每股股利	0.05	0.00	0.00	0.00
价值评估(倍)				
P/E	39.15	—	110.57	65.89
P/B	2.06	5.64	5.36	4.96
P/S	3.61	3.74	2.82	2.20
EV/EBITDA	34.06	-175.05	82.66	42.76
股息率%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	10.4%	6.9%	9.5%	10.5%
净利润率	3.5%	-2.2%	2.6%	3.3%
净资产收益率	5.3%	-3.3%	4.9%	7.5%
资产回报率	4.6%	-2.8%	4.0%	6.2%
投资回报率	3.6%	-3.7%	4.4%	6.8%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	-7.4%	-3.5%	32.4%	28.6%
EBIT 增长率	-20.7%	-196.0%	226.3%	68.5%
净利润增长率	-9.8%	-160.7%	253.2%	67.8%
偿债能力指标				
资产负债率	12.8%	16.8%	17.8%	17.4%
流动比率	6.7	5.1	4.9	5.2
速动比率	5.3	3.6	3.7	4.0
现金比率	2.8	1.7	1.9	2.3
经营效率指标				
应收帐款周转天数	23.4	25.0	20.0	17.0
存货周转天数	51.6	50.0	45.0	40.0
总资产周转率	1.3	1.3	1.6	1.9
固定资产周转率	41.1	45.5	71.4	113.9

现金流量表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	62	-38	58	97
少数股东损益	0	0	0	0
非现金支出	21	16	20	45
非经营收益	-15	-0	-2	-2
营运资金变动	68	-45	29	-23
经营活动现金流	136	-67	104	117
资产	-9	-3	-3	-3
投资	150	0	0	0
其他	15	1	3	3
投资活动现金流	156	-2	-0	-0
债权募资	0	0	0	0
股权募资	0	0	0	0
其他	-15	-11	-1	-1
融资活动现金流	-15	-11	-1	-1
现金净流量	281	-80	103	116

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 1 月 5 日
 资料来源：公司年报 (2021-2022)，德邦研究所

利润表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,772	1,710	2,264	2,911
营业成本	1,589	1,591	2,048	2,606
毛利率%	10.4%	6.9%	9.5%	10.5%
营业税金及附加	3	3	4	5
营业税金率%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
营业费用	51	67	66	87
营业费用率%	2.9%	3.9%	2.9%	3.0%
管理费用	35	56	50	64
管理费用率%	2.0%	3.3%	2.2%	2.2%
研发费用	45	44	48	61
研发费用率%	2.6%	2.6%	2.1%	2.1%
EBIT	47	-45	57	96
财务费用	-7	-15	-12	-16
财务费用率%	-0.4%	-0.9%	-0.5%	-0.6%
资产减值损失	-9	0	0	0
投资收益	1	1	3	3
营业利润	68	-39	61	104
营业外收支	-0	-0	0	0
利润总额	68	-40	61	104
EBITDA	59	-34	72	136
所得税	6	-2	4	7
有效所得税率%	8.5%	5.0%	6.0%	7.0%
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司所有者净利润	62	-38	58	97

资产负债表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	449	369	473	589
应收账款及应收票据	122	114	132	139
存货	208	234	278	301
其它流动资产	315	391	324	327
流动资产合计	1,094	1,108	1,207	1,355
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	43	38	32	26
在建工程	0	0	0	0
无形资产	6	5	4	3
非流动资产合计	261	253	241	204
资产总计	1,355	1,362	1,449	1,559
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	105	161	181	181
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	57	56	65	79
流动负债合计	162	217	246	260
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	12	12	12	12
非流动负债合计	12	12	12	12
负债总计	174	228	257	271
实收资本	200	200	200	200
普通股股东权益	1,181	1,133	1,191	1,288
少数股东权益	0	0	0	0
负债和所有者权益合计	1,355	1,362	1,449	1,559

信息披露

分析师与研究助理简介

陈海进，德邦证券所长助理兼 TMT 组组长、电子首席分析师，8 年以上电子行业研究经验，曾任职于民生证券、方正证券、中欧基金等，南开大学国际经济研究所硕士，电子行业全领域覆盖。

徐巡，电子行业高级研究员，上海交通大学经济学硕士，2 年以上电子行业研究经验，曾任职于凯盛研究院，覆盖功率半导体、半导体设备与制造等领域。

陈瑜熙，电子行业研究员，凯斯西储大学硕士，曾任职于方正证券，覆盖半导体模拟 IC、数字 IC、射频 IC 等领域。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。