

2024年01月23日

朗新集团 (300682.SZ)

公司快报

计算机 | 行业应用软件III

投资评级

增持-A(首次)

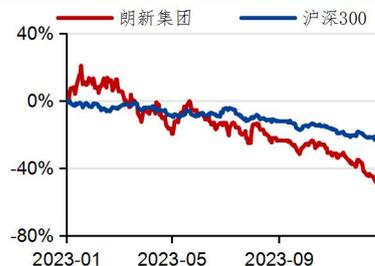
股价(2024-01-22)

12.29元

交易数据

总市值(百万元)	13,478.45
流通市值(百万元)	13,040.80
总股本(百万股)	1,096.70
流通股本(百万股)	1,061.09
12个月价格区间	29.17/13.31

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-20.07	-22.61	-28.35
绝对收益	-23.43	-30.92	-51.37

分析师

方闻千

 SAC 执业证书编号: S0910523070001
 fangwenqian@huajinsec.com

相关报告

净利润持续改善, “车能路云”项目成未来重要增长点

投资要点

- ◆ **事件:** 1月19日, 公司发布2023年年度业绩预告, 预计2023全年实现归母净利润6.00-6.30亿元, 同比增长16.68%-22.51%; 实现扣非归母净利润5.22-5.47亿元, 同比增长30.84%-37.11%。
- ◆ **预计公司单Q4净利润同比、环比将继续改善。** 预计2023年单Q4公司实现归母净利润3.95-4.25亿元, 同比增长74%-87%, 环比增长233%-259%。分业务看, 1) 得益于公司全面参与电网营销2.0系统建设及实施, 并快速拓展采集系统、负荷控制管理等新兴业务, 预计2023全年能源数字化电网业务营收同比增长约20%, 且盈利水平相比上年将大幅提升; 随着非电网数字化业务进一步主动收缩, 其亏损对公司业绩影响将同比大幅收窄; 2) 能源互联网业务收入将保持快速增长, 收入占比将持续提升, 其中家庭缴费业务收入规模和盈利能力持续提升, “新电途”平台和虚拟电厂业务快速发展; 3) 受宏观环境和需求收缩影响, 低毛利率的互联网电视终端业务收入预计同比下降超过50%, 对公司整体利润的负面影响减弱。此外, 公司扣非净利润同比增速高于归母净利润, 是因为2023年以政府补助为主的归属于上市公司股东的非经常性损益预计约为0.78-0.83亿元, 显著低于上年同期的1.15亿元。
- ◆ **能源数字化: 电力行业数字化转型深化驱动电网数字化业务快速发展。** 围绕电力行业数字化转型及新型电力系统建设, 公司全面参与多个省新一代营销、采集、负荷管控等系统的建设和推广。根据2023年半年报, 公司完成了营销2.0系统在上海、山西等网省的上线, 并在国网、南网多个网省升级电力负荷控制系统, 2023年前三个季度公司电网数字化业务新签订单实现同比30%以上的高速增长。
- ◆ **能源互联网: 布局充电桩和虚拟电厂两大高景气赛道, 已取得阶段性成果。** 1) 公司“新电途”平台在网络覆盖、客户数量、充电量等方面全面领先, 截至2023年12月31日, “新电途”平台充电设备覆盖量超117万, 注册用户超1150万, 平台年度聚合充电量约40亿度, 充电服务收入实现同比翻倍以上增长; 2) 公司虚拟电厂业务快速发展, 年度新接入分布式光伏电站超14万座、容量约5.6GW, 签约参与聚合调度的容量超过23MW, 聚合绿电交易的光伏电站超过1800座, 2023年虚拟电厂业务在资质获取和区域性业务验证方面成果显著, 公司已在25个省份获得售电牌照, 并在江苏、四川、广东、深圳等省市获得需求响应或虚拟电厂资质, 年度完成电力交易约3亿度。
- ◆ **以东湖项目为代表的“车能路云”项目将成为公司未来2年内的重要增长点。** 2023年6月, 李强总理首次提出构建“车能路云”融合发展的产业生态。2023年8月30日, 公司中标了武汉光谷交通建设有限公司发布的东湖高新区静态交通(含充电桩)改造提升工程总承包EPC项目, 项目合同约定计划竣工日期为2026年6



月 24 日，合同总金额为 6.10 亿元，公司主要负责该项目的平台搭建、设备采购和系统集成，总金额约 4 亿元，目前正快速推进中。我们认为，武汉东湖项目是国家推动“车能路云”城市治理新模式的标杆项目，类似的项目将快速跟进，目前公司已与多个城市开展合作，制定“交能融合”产业规划并推动“车能路云”项目落地，相关项目和合同在陆续签订中，将成为公司 2024-2025 年的重要增长点。

◆ **投资建议：**公司作为电力消费领域领军者，将充分受益于电力行业数字化转型的持续深化，同时，公司布局高景气的充电桩和虚拟电厂业务有望增加业绩弹性，此外，以武汉东湖项目为代表的“车能路云”项目将成为公司未来 2 年内的重要增长点。预计公司 2023-2025 年实现收入分别为 49.31/64.10/80.05 亿元，实现归母净利润 6.07/10.22/14.86 亿元，首次覆盖，给予“增持”评级。

◆ **风险提示：**“车能路云”项目推进不及预期；行业竞争加剧；电力市场需求不及预期；“新电途”等新业务拓展不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,639	4,552	4,931	6,410	8,005
YoY(%)	37.0	-1.9	8.3	30.0	24.9
归母净利润(百万元)	847	514	607	1,022	1,486
YoY(%)	19.8	-39.3	18.0	68.4	45.4
毛利率(%)	43.4	39.2	46.4	47.2	47.3
EPS(摊薄/元)	0.77	0.47	0.55	0.93	1.36
ROE(%)	12.9	6.1	7.9	11.6	14.4
P/E(倍)	16.8	27.6	23.4	13.9	9.6
P/B(倍)	2.2	2.1	2.0	1.7	1.5
净利率(%)	18.3	11.3	12.3	15.9	18.6

数据来源：聚源、华金证券研究所

一、盈利预测核心假设

我们预测 2023-2025 年公司整体营收 49.31/64.10/80.05 亿元，毛利率 46.43%/47.19%/47.30%。能源数字化业务方面，随着电力数字化转型持续深化，公司电网数字化业务将保持较快增长，同时处于亏损的非电网数字化业务将进一步战略收缩，预计 2023-2025 年能源数字化业务收入增速为 18.00%/20.00%/20.00%，毛利率为 47.00%/47.50%/48.00%；能源互联网业务方面，公司“新电途”平台将继续加大营销投入以扩大市场占有率，2023 年公司虚拟电厂业务在售电牌照和资质获取上成果显著，在此基础上，未来将快速拓展市场，此外，2024-2025 年“车能路云”相关项目将为公司带来重要的业绩增量，预计 2023-2025 年能源互联网业务收入增速为 40.00%/60.00%/38.00%，考虑到“新电途”平台处于市场推广阶段，预计 2023-2025 年毛利率为 52.50%/51.50%/50.00%；互联网电视业务方面，预计随着宏观经济回暖叠加下游需求收缩幅度减小，预计 2024 年开始互联网电视业务将保持低速增长，预计 2023-2025 年互联网电视业务收入增速为 -35.00%/5.00%/5.00%，毛利率为 33.50%/34.00%/34.50%。

表 1：分产品预测表

分产品预测	2022A	2023E	2024E	2025E
能源数字化业务				
收入（亿元）	21.60	25.48	30.58	36.70
YOY（%）	-8.92%	18.00%	20.00%	20.00%
毛利率	38.04%	47.00%	47.50%	48.00%
能源互联网业务				
收入（亿元）	11.04	15.45	24.72	34.12
YOY（%）	30.14%	40.00%	60.00%	38.00%
毛利率	48.87%	52.50%	51.50%	50.00%
互联网电视业务				
收入（亿元）	12.88	8.38	8.79	9.23
YOY（%）	-9.27%	-35.00%	5.00%	5.00%
毛利率	32.92%	33.50%	34.00%	34.50%
合计				
收入（亿元）	45.52	49.31	64.10	80.05
YOY（%）	-1.89%	8.33%	29.99%	24.88%
毛利率（%）	39.22%	46.43%	47.19%	47.30%

资料来源：Wind、华金证券研究所

二、可比公司核心估值

我们选取业务结构、客户群相似的东方电子（电力 IT 企业，覆盖发输配用电全环节，已布局虚拟电厂）、远光软件（电力 IT 企业，主营 ERP 业务，已布局虚拟电厂）、国网信通（电力 IT 企业，已布局电力营销 2.0 系统和虚拟电厂）、东软集团（电力 IT 企业，聚焦售电侧）作为可比公司。公司作为电力消费领域领军者，有望充分受益于电力行业数字化转型的持续深化，同时公司布局充电桩、虚拟电厂两大高增长业务，有望增加业绩弹性，此外，“车能路云”项目也将在未来 2 年给公司贡献重要的业绩增量。

表 2: 可比公司估值对比

证券代码	证券简称	收盘价/ 元	总市值/ 亿元	EPS/元			PE/倍		
				2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
000682.SZ	东方电子	7.55	101.22	0.41	0.52	0.64	18.29	14.50	11.85
002063.SZ	远光软件	4.86	92.59	0.21	0.27	0.33	22.68	18.16	14.89
600131.SH	国网信通	13.66	164.26	0.7	0.90	1.04	21.79	15.24	13.16
600718.SH	东软集团	7.57	91.86	0.24	0.35	0.43	31.42	21.35	17.52
平均				0.39	0.51	0.61	23.54	17.31	14.35
300682.SZ	朗新集团	12.29	134.78	0.55	0.93	1.36	23.40	13.89	9.56

资料来源: Wind、华金证券研究所 (可比公司数据除国网信通外均来自 Wind 一致预期, 截止日期 2024 年 1 月 22 日, 国网信通已公布 2023 年年度业绩快报)

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6255	6833	7133	8606	9569	营业收入	4639	4552	4931	6410	8005
现金	1966	2369	2205	2415	2772	营业成本	2625	2767	2641	3385	4219
应收票据及应收账款	2225	2172	2591	3600	4132	营业税金及附加	16	18	22	28	33
预付账款	141	68	159	136	232	营业费用	314	501	673	769	977
存货	300	275	274	430	448	管理费用	354	400	488	545	640
其他流动资产	1622	1949	1904	2024	1986	研发费用	572	564	642	737	800
非流动资产	2595	2947	2918	2936	2958	财务费用	-7	-11	-17	-35	-54
长期投资	220	222	231	233	236	资产减值损失	-17	-21	-18	-19	-30
固定资产	73	456	416	413	412	公允价值变动收益	-1	85	21	26	33
无形资产	101	132	141	150	151	投资净收益	26	4	141	43	53
其他非流动资产	2201	2137	2130	2139	2160	营业利润	886	436	626	1031	1447
资产总计	8850	9780	10052	11542	12527	营业外收入	1	12	4	4	5
流动负债	1609	1981	1869	2655	2524	营业外支出	5	16	9	11	10
短期借款	14	326	326	326	326	利润总额	882	432	620	1024	1441
应付票据及应付账款	820	948	740	1423	1273	所得税	40	8	36	62	66
其他流动负债	775	707	802	906	925	税后利润	842	423	584	962	1376
非流动负债	714	873	720	575	432	少数股东损益	-5	-91	-23	-60	-111
长期借款	632	734	581	437	293	归属母公司净利润	847	514	607	1022	1486
其他非流动负债	82	139	139	139	139	EBITDA	929	506	702	1116	1523
负债合计	2324	2854	2588	3231	2956						
少数股东权益	120	114	91	31	-80	主要财务比率					
股本	1046	1061	1097	1097	1097	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	2524	2666	2666	2666	2666	成长能力					
留存收益	2973	3363	3867	4680	5849	营业收入(%)	37.0	-1.9	8.3	30.0	24.9
归属母公司股东权益	6406	6812	7372	8280	9651	营业利润(%)	7.6	-50.8	43.4	64.8	40.3
负债和股东权益	8850	9780	10052	11542	12527	归属于母公司净利润(%)	19.8	-39.3	18.0	68.4	45.4
						获利能力					
						毛利率(%)	43.4	39.2	46.4	47.2	47.3
						净利率(%)	18.3	11.3	12.3	15.9	18.6
						ROE(%)	12.9	6.1	7.9	11.6	14.4
						ROIC(%)	11.5	5.2	6.6	10.1	12.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	26.3	29.2	25.7	28.0	23.6
						流动比率	3.9	3.4	3.8	3.2	3.8
						速动比率	2.7	2.4	2.6	2.3	2.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7
						应收账款周转率	2.3	2.1	2.1	2.1	2.1
						应付账款周转率	3.7	3.1	3.1	3.1	3.1
						估值比率					
						P/E	16.8	27.6	23.4	13.9	9.6
						P/B	2.2	2.1	2.0	1.7	1.5
						EV/EBITDA	14.1	26.0	18.9	11.5	8.0

现金流量表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	164	316	-153	506	624
净利润	842	423	584	962	1376
折旧摊销	64	77	109	124	128
财务费用	-7	-11	-17	-35	-54
投资损失	-26	-4	-141	-43	-53
营运资金变动	-906	-125	-667	-476	-738
其他经营现金流	198	-45	-21	-26	-33
投资活动现金流	-303	-316	82	-73	-64
筹资活动现金流	-88	32	-92	-223	-204
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.77	0.47	0.55	0.93	1.36
每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.29	-0.14	0.46	0.57
每股净资产(最新摊薄)	5.76	6.14	6.61	7.44	8.69

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

方闻千声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn