

2024 年 04 月 10 日
朗新集团 (300682.SZ)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

行业应用软件

投资评级

买入-A**维持评级**

6 个月目标价

16.32 元

股价 (2024-04-09)

11.51 元

交易数据

总市值(百万元)

12,494.72

流通市值(百万元)

12,101.18

总股本(百万股)

1,085.55

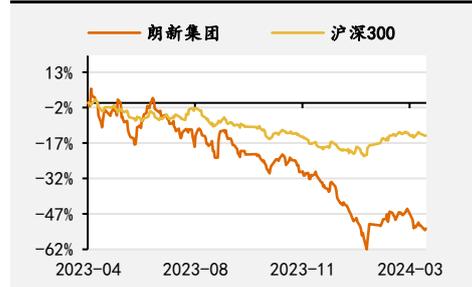
流通股本(百万股)

1,051.36

12 个月价格区间

9.35/26.18 元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-8.5	-25.9	-40.3
绝对收益	-8.9	-18.5	-54.6

赵阳

分析师

SAC 执业证书编号: S1450522040001

zhaoyang1@essence.com.cn

杨楠

分析师

SAC 执业证书编号: S1450522060001

yangnan2@essence.com.cn

相关报告

Q3 毛利率提升显著,“车能路云”加速落地	2023-10-30
能源互联网快速成长,中标大单推动“车能路云”新模式	2023-09-14
短期波动不改长期价值,产业红利释放在即	2023-04-01
Q3 业绩稳健增长,充电业务	2022-10-26

筑牢能源数字化基本盘,把握能源互联网新机遇

事件概述:

近日,朗新集团发布了《2023 年年度报告》。2023 年,公司实现营业收入 47.27 亿元,同比增长 3.86%;归母净利润为 6.04 亿元,同比增长 17.44%;扣非归母净利润为 5.33 亿元,同比增长 33.64%;经营活动产生的现金流量净额 6.58 亿元,同比增长 108.21%。

能源数字化业务基础扎实,聚焦电网提质增效

据年报披露,朗新集团 2023 年电网相关的能源数字化业务保持良好的发展趋势,实现收入 23.21 亿元,占总营收的 49.10%,同比增长 7.49%,毛利率 40.34%,同比提升 2.3 个百分点,基本盘业务稳中有升。公司完成了营销 2.0 系统在上海、山西、湖北、河北、河南等省的上线,围绕新型电力系统建设,基于用户侧不同负荷属性和场景,在国网、南网多个网省建设、升级负控系统;在能源大数据领域围绕营销优化、负荷预测、碳排放等热点方向形成丰富的解决方案,并加强与大模型结合的探索和研发。2024 年,公司计划围绕电网全面数字化转型的热点需求,通过软件应用、数字化服务和业务运营,持续提升能源数字化业务收入和盈利能力。

能源互联网业务快速增长,各类产业机遇可观

2023 年,朗新集团能源互联网业务实现收入 15.34 亿元,同比增长 38.97%。报告期内,公司的生活缴费业务累计服务表计用户数超过 4.5 亿户,日活跃用户数超过 1,400 万户,连接的公共服务缴费机构超过 6,200 家,保持增长趋势和市场领先地位;公司的“新电途”聚合充电平台业务保持高速发展,截止 2023 年末,平台充电设备覆盖量超过 110 万,平台注册用户数超 1,100 万,2023 年聚合充电量达 40 亿度,同比实现翻倍增长,公用充电市占率进一步提高。

面对“车能路云”、虚拟电厂、电力市场化交易等能源互联网领域的各类新机遇新趋势,公司积极布局新增长曲线。成功中标武汉东湖项目,为客户提供综合交通管理平台建设、智慧化泊车改造、智能充电桩系统建设以及社区停车场数据管理等服务,在基于此项目打造标杆案例的同时正在拓展多个省市的市场;光伏云平台新接入分布式光伏电站约 14 万座、容量约 4GW。通过分布式光伏电站、充电桩、储能、工商业客户等资源聚合,参与多省的市场化售电、电力辅助服务及需求侧响应、绿电聚合交易,截至报告期末,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,年度电力交易合约突破 2.5 亿度,签约参与聚合调度的容量超 150MW,聚合绿电交易的光伏电站近 2000 座。

投资建议：

保持高速发展

朗新集团作为国内电力能源数字化领域的领先企业，正在由业务驱动向技术驱动、由项目型向平台型、由服务型向运营型、由能源科技向科技能源的持续转型升级。同时，公司将在非战略性业务领域全面收缩，减少非战略性亏损，强化公司战略聚焦。预计公司 2024-2026 年实现营业收入 54.73/64.77/78.00 亿元；实现归母净利润 7.09/8.15/8.85 亿元。维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 16.32 元，相当于 2024 年的 25 倍动态市盈率。

风险提示：

电力信息化建设不及预期；电力市场化进展不及预期。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	4,551.7	4,727.3	5,473.0	6,476.8	7,800.3
净利润	514.2	603.9	708.9	814.6	885.3
每股收益(元)	0.48	0.55	0.65	0.75	0.82
每股净资产(元)	6.53	6.96	7.29	7.57	7.86

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	45.35	29.76	17.63	15.34	14.11
市净率(倍)	3.42	2.36	1.56	1.48	1.41
净利润率	11.3%	12.8%	13.0%	12.6%	11.3%
净资产收益率	7.8%	8.4%	9.1%	9.9%	10.2%
股息收益率	1.0%	0.7%	2.6%	3.1%	3.6%
ROIC	4.4%	6.4%	7.3%	7.9%	7.8%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,551.7	4,727.3	5,473.0	6,476.8	7,800.3	成长性					
减:营业成本	2,766.7	2,801.0	3,261.7	3,885.8	4,689.8	营业收入增长率	-1.9%	3.9%	15.8%	18.3%	20.4%
营业税费	17.7	23.4	27.1	32.1	38.7	营业利润增长率	-50.8%	16.0%	16.2%	14.9%	8.7%
销售费用	501.4	589.7	682.7	775.6	934.1	净利润增长率	-39.3%	17.4%	17.4%	14.9%	8.7%
管理费用	963.7	908.0	996.5	1,179.3	1,420.3	EBITDA增长率	-46.7%	13.3%	13.8%	20.2%	17.2%
财务费用	-10.5	-28.0	6.9	28.7	68.8	EBIT增长率	-51.6%	12.5%	25.2%	18.4%	14.0%
资产减值损失	-20.5	34.8	43.1	46.3	61.4	NOPLAT增长率	-59.9%	51.4%	19.9%	18.4%	14.0%
加:公允价值变动收益	84.9	-15.8	0.0	0.0	0.0	投资资本增长率	11.6%	-1.1%	10.4%	8.5%	21.5%
投资和汇兑收益	4.0	29.2	35.1	42.1	46.3	净资产增长率	6.1%	10.3%	3.6%	3.9%	3.8%
营业利润	436.3	505.9	588.1	675.8	734.4	利润率					
加:营业外净收支	-4.7	-4.9	0.0	0.0	0.0	毛利率	39.2%	40.7%	40.4%	40.0%	39.9%
利润总额	431.5	501.0	588.1	675.8	734.4	营业利润率	9.6%	10.7%	10.7%	10.4%	9.4%
减:所得税	8.3	-13.5	-15.9	-18.2	-19.8	净利润率	11.3%	12.8%	13.0%	12.6%	11.3%
净利润	514.2	603.9	708.9	814.6	885.3	EBITDA/营业收入	11.0%	12.0%	11.8%	12.0%	11.6%
						EBIT/营业收入	9.3%	10.1%	10.9%	10.9%	10.3%
资产负债表						运营效率					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	固定资产周转天数	21	37	41	52	69
货币资金	2,369.2	1,532.0	1,094.6	1,295.4	1,560.1	流动营业资本周转天数	358	348	371	338	370
交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动资产周转天数	548	467	444	411	443
应收账款	3,931.0	4,036.1	4,887.8	5,318.0	6,973.3	应收账款周转天数	307	308	298	288	288
应收票据	146.6	112.0	129.7	153.5	184.8	存货周转天数	38	31	31	31	31
预付账款	68.3	115.5	133.7	158.2	190.5	总资产周转天数	747	763	704	658	631
存货	202.6	353.6	309.0	490.8	0.0	投资资本周转天数	645	614	586	537	542
其他流动资产	115.6	-104.9	98.1	-118.5	566.9	投资回报率					
可供出售金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROE	7.8%	8.4%	9.1%	9.9%	10.2%
持有至到期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROA	5.3%	6.1%	6.4%	6.7%	6.0%
长期股权投资	222.1	242.0	242.0	242.0	242.0	ROIC	4.4%	6.4%	7.3%	7.9%	7.8%
投资性房地产						费用率					
固定资产	455.9	514.1	705.6	1,149.0	1,802.5	销售费用率	11.0%	12.5%	12.5%	12.0%	12.0%
在建工程	95.8	225.1	546.6	505.5	187.2	管理费用率	21.2%	19.2%	18.2%	18.2%	18.2%
无形资产	132.3	116.2	144.4	176.8	214.0	财务费用率	-0.2%	-0.6%	0.1%	0.4%	0.9%
其他非流动资产	2,041.0	2,836.5	2,836.5	2,836.5	2,836.5	三费/营业收入	32.0%	31.1%	30.8%	30.6%	31.1%
资产总额	9,780.4	9,978.1	11,127.9	12,207.1	14,757.8	偿债能力					
短期债务	382.9	49.0	604.2	1,046.4	2,784.8	资产负债率	29.2%	23.5%	28.9%	32.7%	42.2%
应付账款	1,033.3	1,101.4	1,295.0	1,453.4	1,735.2	负债权益比	41.2%	30.7%	40.7%	48.5%	73.1%
应付票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动比率	3.45	3.15	2.38	2.04	1.63
其他流动负债	564.8	770.5	897.2	1,068.8	1,290.0	速动比率	3.31	3.04	2.25	1.96	1.55
长期借款	227.2	271.4	271.4	271.4	271.4	利息保障倍数	11.98	20.89	22.34	15.12	8.90
其他非流动负债	645.9	149.1	149.1	149.1	149.1	分红指标					
负债总额	2,854.1	2,341.4	3,217.0	3,989.3	6,230.6	DPS(元)	0.12	0.08	0.30	0.36	0.41
少数股东权益	113.9	15.8	-89.2	-209.8	-340.8	分红比率	14.7%	16.5%	54.6%	54.6%	54.6%
股本	1,060.9	1,096.7	1,085.6	1,085.6	1,085.6	股息收益率	1.0%	0.7%	2.6%	3.1%	3.6%
留存收益	5,751.5	6,524.3	6,914.5	7,342.0	7,782.4						
股东权益	6,926.3	7,636.8	7,910.9	8,217.8	8,527.2						
						现金流量表					
						(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
						净利润	423.3	514.5	603.9	694.0	754.2
						加:折旧和摊销	44.4	57.4	49.5	70.0	104.2
						资产减值准备	-20.5	34.8	43.1	46.3	61.4
						公允价值变动损失	-84.9	15.8	0.0	0.0	0.0
						财务费用	-10.5	-28.0	6.9	28.7	68.8
						投资损失	-4.0	-29.2	-35.1	-42.1	-46.3
						少数股东损益	-91.0	-89.4	-104.9	-120.6	-131.0
						营运资金的变动	59.3	182.0	-663.7	-39.3	-1,341.0
						经营活动产生现金流量	316.0	658.0	-100.2	636.9	-529.8
						投资活动产生现金流量	-316.2	-487.0	-555.7	-462.6	-430.3
						融资活动产生现金流量	32.4	-146.3	218.5	26.4	1,224.8
						业绩和估值指标					
						EPS(元)	0.48	0.55	0.65	0.75	0.82
						BVPS(元)	6.53	6.96	7.29	7.57	7.86
						PE(X)	45.35	29.76	17.63	15.34	14.11
						PB(X)	3.42	2.36	1.56	1.48	1.41
						P/FCF	33.85	-74.50	-116.18	21.25	17.61
						P/S	5.12	3.80	2.28	1.93	1.60
						EV/EBITDA	48.91	32.32	20.75	17.84	17.14
						CAGR(%)	-14.7%	-15.6%	17.4%	16.1%	11.8%
						PEG	-1.15	1.71	1.01	1.03	1.63
						ROIC/WACC	0.49	0.70	0.80	0.87	0.86
						REP	6.25	3.28	1.89	1.67	1.56

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

目 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%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）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%（含）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%（含）；

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 个月的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 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，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。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（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。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（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，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

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“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投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。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034