

朗进科技 (300594.SZ) 新业务收入规模上量，坏账减值影响导致亏损

2024 年 04 月 26 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

殷晟路（分析师）

鞠爽（联系人）

yinshenglu@kysec.cn

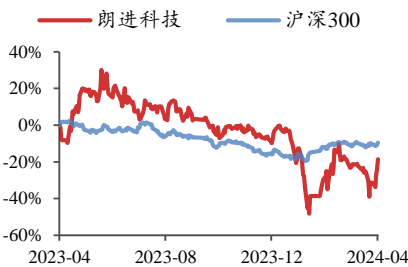
jushuang@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

证书编号：S0790122070070

日期	2024/4/26
当前股价(元)	17.51
一年最高最低(元)	29.18/10.39
总市值(亿元)	16.09
流通市值(亿元)	15.91
总股本(亿股)	0.92
流通股本(亿股)	0.91
近 3 个月换手率(%)	280.56

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《发货节奏问题影响收入确认，Q4 业绩有望迎来拐点——公司信息更新报告》-2023.11.14

《轨交空调龙头出海寻增量，热泵烘干与储能温控带来发展新机遇——公司首次覆盖报告》-2023.7.27

● 发货节奏影响收入确认，盈利阶段性承压

朗进科技发布 2023 年年报及 2024 年一季报，公司 2023 年实现营收 9.0 亿元，yoy+17%，归母净利润-0.03 亿元，yoy+94.5%，扣非归母净利-0.05 亿元，yoy+91.6%，计提信用减值损失 0.35 亿元。其中 2023Q4 公司实现营收 3.4 亿元，qoq+61%，yoy+26.8%，实现归母净利-0.05 亿元，yoy+36.8%，扣非归母净利-0.06 亿元，yoy+46.5%。2024Q1 实现营收 1.3 亿元，yoy+11.9%，qoq-63.2%，实现归母净利-0.22 亿元，yoy-12.3%，扣非归母净利-0.22 亿元，yoy-10.3%，主要系公司销售确认的季节性导致 Q1 收入确认不及预期，亏损规模扩大。单 Q1 毛利率与净利率分别为 24.1%/-17.1%，分别环比+2.0/-15.6pct。考虑公司新业务仍处于前期拓展阶段，前置费用较多盈利承压，因此我们下调公司 2024-2025 年盈利预测，预计其 2024-2025 年归母净利润分别为 0.79/1.02 亿元（原 1.40/2.11 亿元），新增 2026 年盈利预测 1.36 亿元，EPS 为 0.86/1.11/1.48 元，当前股价对应 PE 分别为 20.5/15.8/11.8 倍，考虑其新业务规模释放盈利能力有望有所提升，维持“买入”评级。

● 轨交空调盈利能力显著提升，加速产品出海

2023 年公司轨交空调业务实现营收 5.11 亿元，yoy-0.8%，毛利率为 34.4%，yoy+4.9pct，显著提升系上游 IGBT 等电子元器件有所降价公司该业务盈利能力有所改善。此外，公司加速轨交空调产品出口，2023 年新中标以色列/Tel Aviv PurpleLine 项目、法国/Montpellier Tram Car 项目、瑞典/SJ AB EMU 项目、墨西哥瓜达拉哈拉项目等，海外订单陆续交付有望增厚公司轨交业务利润。

● 热泵烘干与储能温控拓展第二、第三成长曲线

公司新能源及智能装备业务实现营收 2.76 亿元，yoy+67.3%，毛利率为 13.92%，yoy+12.6pct。智能环境控制系统业务实现营收 0.74 亿元，yoy+79.4%，毛利率为 -2.4pct，yoy-3.5pct。两大新业务营收规模均实现了显著扩张，不过受限于前置费用较高，目前盈利能力相对较差。

● **风险提示：**热泵烘干机产品降本不及预期；订单收入确认不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	771	902	1,250	1,889	2,347
YOY(%)	14.0	17.1	38.6	51.1	24.3
归母净利润(百万元)	-58	-3	79	102	136
YOY(%)	-1150.4	94.5	2577.5	30.0	33.2
毛利率(%)	21.7	25.0	30.7	29.7	29.3
净利率(%)	-7.5	-0.4	6.3	5.4	5.8
ROE(%)	-6.4	-0.5	7.8	9.3	11.0
EPS(摊薄/元)	-0.63	-0.03	0.86	1.11	1.48
P/E(倍)	-27.7	-507.3	20.5	15.8	11.8
P/B(倍)	1.8	1.7	1.6	1.5	1.3

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)						利润表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1420	1493	2275	3291	3624	营业收入	771	902	1250	1889	2347
现金	184	136	188	284	353	营业成本	604	677	867	1328	1659
应收票据及应收账款	933	1037	1690	2430	2689	营业税金及附加	3	5	7	11	14
其他应收款	15	14	26	34	40	营业费用	82	99	125	179	211
预付账款	13	12	22	30	35	管理费用	36	39	51	73	86
存货	143	179	233	398	391	研发费用	60	58	77	110	130
其他流动资产	132	115	115	115	115	财务费用	11	11	38	72	95
非流动资产	317	339	391	510	577	资产减值损失	-6	-2	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	3	8	0	0	0
固定资产	228	220	264	367	432	公允价值变动收益	-0	-0	0	0	0
无形资产	24	23	22	21	19	投资净收益	1	-2	1	0	0
其他非流动资产	64	96	105	122	125	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	1737	1832	2666	3801	4200	营业利润	-77	-19	89	116	154
流动负债	827	877	1635	2673	2939	营业外收入	2	1	0	0	1
短期借款	334	338	840	1443	1603	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	445	488	740	1178	1278	利润总额	-75	-18	89	116	155
其他流动负债	48	51	54	52	59	所得税	-17	-14	11	14	19
非流动负债	11	30	28	27	25	净利润	-58	-4	79	102	136
长期借款	0	10	8	7	5	少数股东损益	0	-1	0	0	0
其他非流动负债	11	20	20	20	20	归属母公司净利润	-58	-3	79	102	136
负债合计	837	907	1663	2700	2964	EBITDA	-41	30	149	217	287
少数股东权益	1	0	0	0	0	EPS(元)	-0.63	-0.03	0.86	1.11	1.48
股本	91	92	92	92	92						
资本公积	590	610	610	610	610	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	224	221	295	396	530	成长能力					
归属母公司股东权益	898	925	1003	1101	1236	营业收入(%)	14.0	17.1	38.6	51.1	24.3
负债和股东权益	1737	1832	2666	3801	4200	营业利润(%)	-2239.0	75.4	573.9	30.0	32.4
						归属于母公司净利润(%)	-1150.4	94.5	2577.5	30.0	33.2
						毛利率(%)	21.7	25.0	30.7	29.7	29.3
						净利率(%)	-7.5	-0.4	6.3	5.4	5.8
						ROE(%)	-6.4	-0.5	7.8	9.3	11.0
						ROIC(%)	-3.7	-0.0	5.7	6.2	7.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	48.2	49.5	62.4	71.0	70.6
						净负债比率(%)	17.7	24.1	66.4	106.5	102.1
						流动比率	1.7	1.7	1.4	1.2	1.2
						速动比率	1.5	1.5	1.2	1.1	1.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
						应收账款周转率	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
						应付账款周转率	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	-0.63	-0.03	0.86	1.11	1.48
						每股经营现金流(最新摊薄)	-3.26	-0.83	-3.56	-2.96	1.33
						每股净资产(最新摊薄)	9.78	10.07	10.92	11.98	13.45
						估值比率					
						P/E	-27.7	-507.3	20.5	15.8	11.8
						P/B	1.8	1.7	1.6	1.5	1.3
						EV/EBITDA	-42.8	60.5	15.2	12.8	10.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

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