

能源数字化领先者，全面拥抱 AI、区块链新技术

核心观点

事件：

近期，朗新集团正式向全球首发自主研发的“朗新九功 AI 能源大模型”（简称“朗新九功”），该模型数据智能体在 BIRD-Bench 国际评测基准中斩获双榜冠军。

点评：

- 九功模型瞄准能源行业，技术实力雄厚。**朗新九功模型深度融合了“时序预测”与“AI 智能体”双引擎技术，基于对中国能源市场全场景的数据沉淀与实践验证，打造出能够解决能源行业复杂核心问题的垂直大模型。在全球权威的自然语言转 SQL 评测基准 BIRD-Bench 中，九功模型凭借意图理解、推理分析与 SQL 生成能力获得了执行准确率（EX）与查询效率奖励（R-VES）双料冠军。我们认为，九功模型能够斩获双榜冠军，彰显了朗新集团较强的 AI 技术实力，也为相关模型在能源行业的落地打下良好基础。
- 九功模型功能强大，赋能公司电力现货交易等新兴业务。**朗新九功模型可实现包括精准负荷预测、发电预测、能源调度、能源交易等在内的九大核心功能，覆盖了能源行业核心业务与决策流程。目前模型已应用于广东、山东、浙江等电力现货市场核心区域，负荷预测准确率达 97% 以上，价差预测准确率超 70%；此外，AI 智能体引擎也在电力交易端和客户服务侧有较好的应用效果。我们认为，九功模型对公司虚拟电厂、电力现货交易、聚合充电服务等新兴业务可实现强大赋能，更好帮助公司相关业务发展。
- 积极拥抱区块链技术，去年完成国内首单 RWA 发行验证前瞻性。**除了 AI 之外，公司从去年开始就积极拥抱区块链技术，2024 年 8 月与蚂蚁数科合作在香港完成国内首单基于新能源实体资产 RWA，融资金额 1 亿元，而锚定的资产为公司旗下聚合充电平台--新电途所运营的 9000 个充电桩。我们认为，随着香港“稳定币+RWA”生态的发展，朗新有望凭借其较好的业务场景和先发优势，在绿色能源+区块链领域成为重要的参与者和生态建设方，从而为自身业务发展和商业模式扩展提供助力。

盈利预测与投资建议

- 由于公司在 24 年将部分业务剥离，我们调整 2025-2027 年每股收益分别为 0.56、0.78、0.93 元（原预测为 25-26 年为 0.75 元、0.91 元），参照可比公司，我们认为公司合理估值水平为 2025 年 41 倍市盈率，对应目标价为 22.96 元，维持买入评级。

风险提示

新型电力系统整体行业发展不及预期；公司新业务推进不及预期。

公司主要财务信息

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,727	4,479	5,098	5,770	6,477
同比增长(%)	3.9%	-5.2%	13.8%	13.2%	12.3%
营业利润(百万元)	506	(364)	581	902	1,120
同比增长(%)	16.0%	-171.8%	259.8%	55.4%	24.1%
归属母公司净利润(百万元)	604	(250)	601	837	1,007
同比增长(%)	17.4%	-141.4%	340.2%	39.3%	20.3%
每股收益(元)	0.56	(0.23)	0.56	0.78	0.93
毛利率(%)	40.7%	41.3%	44.9%	46.0%	46.7%
净利率(%)	12.8%	-5.6%	11.8%	14.5%	15.6%
净资产收益率(%)	8.4%	-3.5%	8.4%	10.6%	11.6%
市盈率	39.1	(94.4)	39.3	28.2	23.5
市净率	3.1	3.5	3.2	2.9	2.6

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级

买入（维持）

股价（2025年07月29日）	21.88 元
目标价格	22.96 元
52 周最高价/最低价	26.07/7.41 元
总股本/流通 A 股（万股）	108,025/103,407
A 股市值（百万元）	23,636
国家/地区	中国
行业	计算机
报告发布日期	2025 年 07 月 30 日

股价表现

	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	3.3	-5.45	58.53	165.81
相对表现%	2.5	-11.32	48.54	143.36
沪深 300%	0.8	5.87	9.99	22.45



证券分析师

浦俊懿	021-63325888*6106 pujunyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860514050004
陈超	021-63325888*3144 chenchao3@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860521050002
宋鑫宇	songxinyu@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860524090002

相关报告

虚拟电厂业务发展迅速，能源数字化业务 2024-05-04
毛利率修复

投资建议

由于公司在 24 年将部分业务剥离，我们调整 2025-2027 年每股收益分别为 0.56、0.78、0.93 元（原预测为 25-26 年为 0.75 元、0.91 元），参照可比公司，我们认为公司合理估值水平为 2025 年 41 倍市盈率，对应目标价为 22.96 元，维持买入评级。

表 1：可比公司估值表

公司	代码	最新价格(元)	每股收益（元）					市盈率			
		2025/7/29	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
远光软件	002063	6.22	0.15	0.17	0.21	0.31	40.44	35.75	29.62	19.92	
国能日新	301162	52.69	0.71	1.05	1.36	1.73	74.64	50.17	38.77	30.42	
普联软件	300996	20.25	0.43	0.56	0.69	0.85	47.22	36.02	29.21	23.79	
恒生电子	600570	37.82	0.55	0.65	0.75	0.88	68.58	58.04	50.53	43.16	
协鑫能科	002015	13.04	0.30	0.52	0.61	0.70	43.28	24.86	21.35	18.63	
调整后平均								41.00	33.00	25.00	

数据来源：Wind，东方证券研究所

风险提示

新型电力系统整体行业发展不及预期；公司新业务推进不及预期。

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,532	1,927	2,160	2,686	3,400
应收票据、账款及款项融资	2,281	2,277	2,320	2,625	2,947
预付账款	115	144	127	144	162
存货	203	91	84	94	104
其他	1,913	1,348	1,350	1,406	1,443
流动资产合计	6,044	5,788	6,041	6,955	8,055
长期股权投资	242	248	250	260	270
固定资产	514	563	803	904	934
在建工程	225	462	270	148	87
无形资产	116	100	93	84	73
其他	2,837	2,631	2,687	2,687	2,687
非流动资产合计	3,934	4,005	4,103	4,082	4,050
资产总计	9,978	9,793	10,144	11,037	12,105
短期借款	7	362	14	14	14
应付票据及应付账款	997	1,202	1,265	1,403	1,555
其他	917	951	1,081	1,118	1,156
流动负债合计	1,921	2,516	2,361	2,535	2,725
长期借款	271	474	474	474	474
应付债券	0	0	0	0	0
其他	149	252	157	157	157
非流动负债合计	421	726	631	631	631
负债合计	2,341	3,242	2,991	3,166	3,355
少数股东权益	16	(267)	(350)	(378)	(381)
实收资本（或股本）	1,097	1,086	1,080	1,080	1,080
资本公积	2,842	2,614	2,964	2,964	2,964
留存收益	3,882	3,328	3,658	4,405	5,287
其他	(200)	(209)	(200)	(200)	(200)
股东权益合计	7,637	6,551	7,153	7,871	8,750
负债和股东权益总计	9,978	9,793	10,144	11,037	12,105

现金流量表					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	515	(485)	519	809	1,005
折旧摊销	75	75	87	89	100
财务费用	(28)	(25)	(26)	(42)	(58)
投资损失	(29)	(18)	(25)	(28)	(30)
营运资金变动	229	882	185	(213)	(197)
其它	(103)	125	(143)	0	0
经营活动现金流	658	554	597	614	819
资本支出	(202)	(312)	(109)	(58)	(58)
长期投资	5	(6)	(2)	(10)	(10)
其他	(290)	(395)	15	28	30
投资活动现金流	(487)	(713)	(96)	(40)	(38)
债权融资	(477)	224	(20)	0	0
股权融资	373	(239)	345	0	0
其他	(42)	248	(594)	(48)	(68)
筹资活动现金流	(146)	233	(269)	(48)	(68)
汇率变动影响	0	0	-0	-0	-0
现金净增加额	25	74	232	526	714

利润表					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4,727	4,479	5,098	5,770	6,477
营业成本	2,801	2,631	2,811	3,118	3,455
销售费用	590	812	660	654	725
管理费用	390	563	539	563	604
研发费用	518	531	566	610	670
财务费用	(28)	(25)	(26)	(42)	(58)
资产、信用减值损失	35	353	40	50	53
公允价值变动收益	(16)	(31)	0	0	0
投资净收益	29	18	25	28	30
其他	71	35	49	56	62
营业利润	506	(364)	581	902	1,120
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	6	6	5	5	5
利润总额	501	(368)	577	898	1,116
所得税	(14)	116	58	90	112
净利润	515	(485)	519	809	1,005
少数股东损益	(89)	(235)	(82)	(29)	(3)
归属于母公司净利润	604	(250)	601	837	1,007
每股收益（元）	0.56	-0.23	0.56	0.78	0.93

主要财务比率					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	3.9%	-5.2%	13.8%	13.2%	12.3%
营业利润	16.0%	-171.8%	259.8%	55.4%	24.1%
归属于母公司净利润	17.4%	-141.4%	340.2%	39.3%	20.3%
获利能力					
毛利率	40.7%	41.3%	44.9%	46.0%	46.7%
净利率	12.8%	-5.6%	11.8%	14.5%	15.6%
ROE	8.4%	-3.5%	8.4%	10.6%	11.6%
ROIC	6.1%	-6.6%	6.6%	9.6%	10.8%
偿债能力					
资产负债率	23.5%	33.1%	29.5%	28.7%	27.7%
净负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	3.15	2.30	2.56	2.74	2.96
速动比率	3.04	2.26	2.52	2.71	2.92
营运能力					
应收账款周转率	2.2	2.0	2.3	2.4	2.4
存货周转率	11.7	17.9	32.0	35.1	35.0
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
每股指标（元）					
每股收益	0.56	-0.23	0.56	0.78	0.93
每股经营现金流	0.60	0.51	0.55	0.57	0.76
每股净资产	7.05	6.31	6.95	7.64	8.45
估值比率					
市盈率	39.1	-94.4	39.3	28.2	23.5
市净率	3.1	3.5	3.2	2.9	2.6
EV/EBITDA	40.6	-71.5	34.9	23.6	19.3
EV/EBIT	46.9	-57.7	40.4	26.1	21.1

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（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）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。