

➤ **与蚂蚁集团股权绑定、长期合作的能源科技龙头。**蚂蚁集团自2014年起成为朗新集团的战略投资者，截至2025年6月底，蚂蚁集团持有朗新集团约16.63%的股份，是朗新集团的第二大股东。一方面，在能源数智化领域，公司为国家电网、南方电网、电力能源集团提供核心业务软件解决方案和数智化服务，助力新型电力系统建设；另一方面，在能源互联网领域，公司通过构建生活缴费、聚合充电、虚拟电厂等电力服务场景，面向电力用户提供场景化运营和平台化电力交易服务，促进电力市场化发展。

➤ **AI+能源战略初现峥嵘，聚合充电与电力交易再造AI平台新蓝图。**

1、**聚合充电：**公司的“新电途”聚合充电平台作为充电桩产业的“携程”，以轻资产互联网模式运营，链接充电运营商与新能源车主，收取相应的平台服务费。随着新能源汽车保有量持续上升，平台充电量有望快速增长。结合培育高价值私家车主客群，提高用户粘性的策略，我们预计2025-2027年充电量分别达到70/95/128亿度，实现营收2.45、4.49、7.65亿元。

2、**电力交易：**电网退出竞争市场、新能源全面入市交易、AI技术提高预测和决策准确率的多维因素下，公司在用户侧依托海量电力服务场景触达电力需求方，驱动市场渗透率提高；在技术侧，公司自研“朗新九功AI能源大模型”实现从精准预测到智能决策的闭环优化。我们预计2025-2027年交易量分别达到60/240/480亿度，实现营收1.20/6.00/14.40亿元。

3、**能源数智化：**公司深度参与电力调度、营销、计量等系统建设，助力电网数字化转型与新型电力系统构建。在电网系统加大投资的背景下，公司持续发力市场开拓与技术创新，业绩平稳增长。预计该业务2025-2027年营收保持9-13%左右的增速，分别为23.40/25.98/29.35亿元。

4、**互联网电视：**公司与互联网电视牌照方建立长期合作伙伴关系，通过平台建设、系统运维、大数据分析等保障业务高效运营，预计营收稳定在5亿元左右。

➤ **与蚂蚁集团深度协同，探索海外电力缴费等新场景。**自协同支付宝构建生活缴费服务场景以来，朗新与蚂蚁集团的合作范围持续拓展，已围绕数字支付、数字科技、AI大模型等方向达成了全方位合作。依托全面生态协同，公司携手蚂蚁国际推动能源出海战略，将国内成熟的在线能源缴费技术架构与运营经验复制推广至全球市场。

➤ **投资建议：**朗新集团深耕电力能源领域，以“能源数智化+能源互联网”双轮驱动，借助生态建设与AI赋能，持续推动主营业务的价值裂变。此外，公司依托蚂蚁集团的生态协同及深厚的行业know-how，一方面构建能源领域数字资产新生态，另一方面积极推动能源出海战略，成功开辟全新增长曲线。我们预计公司2025/2026/2027年的EPS分别为0.46/0.77/0.92元，2025年8月29日收盘价对应市盈率55/33/27倍，首次覆盖，给予“推荐”评级。

➤ **风险提示：**智慧能源行业竞争加剧，能源AI研发不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,479	5,044	6,184	7,756
增长率(%)	-5.2	12.6	22.6	25.4
归属母公司股东净利润(百万元)	-250	493	827	991
增长率(%)	-141.4	296.9	67.8	19.8
每股收益(元)	-0.23	0.46	0.77	0.92
PE	/	55	33	27
PB	4.0	3.7	3.4	3.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2025年8月29日收盘价）

推荐

首次评级

当前价格：

25.04元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@glms.com.cn

分析师 杨立天

执业证书：S0100524100001

邮箱：yanglitian@glms.com.cn

目录

1 能源数智化+互联网双轮驱动，B、C端协同发展	3
1.1 “能源数智化、能源互联网”双轮驱动发展	3
1.2 营业状况稳定，财务质量稳健	6
1.3 朗新集团与蚂蚁集团股权绑定、长期深度合作	8
2 Web 3.0 与 AI 催化价值裂变，新能源产业革命拉开序幕	9
2.1 智能电网：新型电力系统的数字化重构	9
2.2 电力市场化：电价机制趋于完善，多元主体有序参与	11
2.3 聚合充电+电力交易+电网信息化多维共振	15
2.4 与蚂蚁集团深度协同，探索海外电力缴费等新场景	19
3 盈利预测与投资建议	22
3.1 盈利预测假设与业务拆分	22
3.2 估值分析与投资建议	23
4 风险提示	25
插图目录	27
表格目录	27

1 能源数智化+互联网双轮驱动，B、C端协同发展

1.1 “能源数智化、能源互联网”双轮驱动发展

朗新集团作为领先的能源科技企业，长期深耕电力能源领域。公司通过新一代数字化、人工智能、物联网、电力电子技术等新质生产力，服务城市、产业、生活中的能源场景，推动社会绿色发展。公司在全国各地设有 8 大研发中心，业务和分支机构遍及全国 31 个省市区，为全球 1.2 万多家政企客户及 4.7 亿多大众生活用户长期提供技术与运营服务。在海外市场，朗新的能源业务足迹遍及孟加拉、尼日利亚、塔吉克斯坦、尼泊尔、新加坡等 10 多个国家。

图1：朗新集团发展历程



资料来源：朗新集团官网，民生证券研究院

聚焦“能源数智化、能源互联网”双轮战略，供电侧+用电侧价值链条全覆盖。

一方面，在能源数智化领域，公司为国家电网、南方电网、电力能源集团提供核心业务软件解决方案和数智化服务，助力新型电力系统建设；另一方面，在能源互联网领域，公司通过构建生活缴费、聚合充电、虚拟电厂等电力服务场景，面向电力用户提供场景化运营和平台化电力交易服务，促进电力市场化发展。

图2：朗新集团双轮发展战略


资料来源：朗新集团官网，民生证券研究院

1. 能源数智化：为电力能源客户提供用电领域的软件解决方案。公司服务电力能源行业超过 27 年，为国家电网、南方电网等大型 B 端和 G 端客户提供用电服务领域的软件解决方案。公司深度参与电网数字化、智能化创新升级和新型电力系统建设，持续深耕用电服务领域，从营销服务核心软件系统，发展到营销、采集、负控、充电平台、数据中台、AI 等多条主力产品线，支撑多个省份的创新应用；在技术创新领域，公司采用全面的“云+AI”技术架构，以领先的 AI 技术应用优势助力新型电力系统建设。

图3：能源数智化业务


资料来源：朗新集团官网，民生证券研究院

2. 能源互联网：通过搭建电力服务场景提供平台化电力交易服务。公司在能源互联网领域创新服务超过 10 年，搭建并运营生活缴费、聚合充电、虚拟电厂等多种平台场景，向用电端广泛的 B 端和 C 端客服提供多样化的电力服务。随着电力市场化交易进入常态运行，公司依托构建的电力服务场景，广泛连接各类用户负荷和分布式能源，基于 AI 技术实现平台化电力交易，为用户提供更方便、更经济、更绿色的用电服务。

1) 电力服务场景：生活缴费场景下，公司通过与支付宝等入口合作，为用户提供电水燃热等公用事业的“查询·缴费·账单·票据”线上闭环缴费服务。**聚合充电**

场景下，公司建立“新电途”聚合充电品牌，整合产业上下游资源，连接各种公共充电桩，为新能源车主提供优质便捷的公共充电服务。**虚拟电厂场景下**，公司通过能源物联网技术建立分布式光伏云平台，为分布式光伏场站提供运维监测、清分结算等运营服务，在降本增效的同时，聚合光伏发电资源进入电力市场；围绕充电站、产业园区等光储充一体化场景建立智能微电网，基于 AI 策略开展微电网运营，实现内部电力供需智能匹配，并参与外部电力市场的协同运行。

2) 电力市场交易：公司已在 25 个省份取得售电资质牌照，依托公司构建的电力服务场景，在聚合中小工商业用户、充电站、产业园区等用户负荷资源和分布式能源的基础上，通过持续优化 AI 预测模型、研发 AI 电力交易智能体，大规模广泛开展市场化售电、绿电交易、需求响应等电力交易服务。

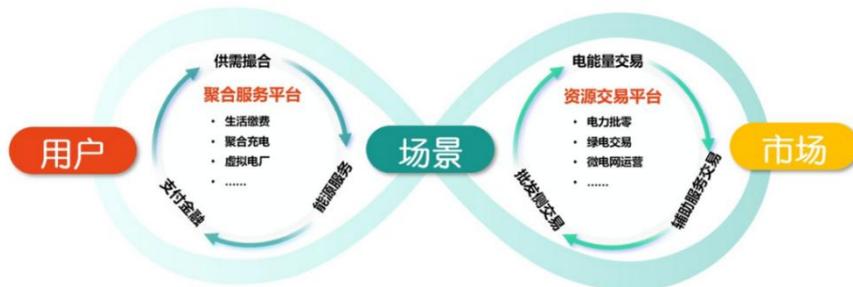
图4：能源互联网战略蓝图



资料来源：朗新集团官网，民生证券研究院

3.互联网电视稳健发展。公司通过与中国移动、互联网电视牌照方建立长期互信的合作伙伴关系，聚焦家庭大屏互联网业务服务与运营，通过平台建设、系统运维、大数据分析等保障互联网电视业务规范、平稳、高效的运营，并以 AI 驱动数智周边生活的产品探索，保持用户活跃度，改善用户体验。

图5：公司服务场景与市场梳理



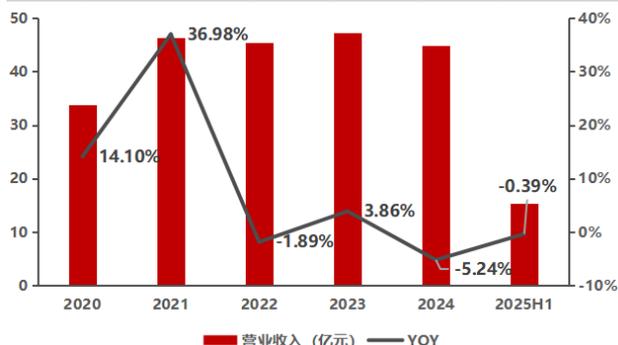
资料来源：朗新集团 2025 年半年报，民生证券研究院

1.2 营业状况稳定，财务质量稳健

收入端高速增长，毛利率波动中回升。营业收入方面，朗新集团 2020-2024 年规模持续扩张，收入从 2020 年的 33.87 亿元增长至 2024 年的 44.79 亿元，2020-2024 年收入 CAGR 为 7.24%。分业务来看，能源数智化业务是公司业绩的基石，近年来收入较为稳定；能源互联网业务作为公司的第二增长曲线，2020-2024 年收入快速增长，CAGR 高达 32.18%。

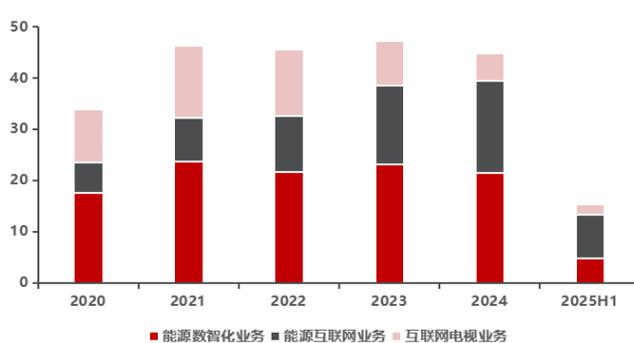
公司毛利率 2020-2022 年整体呈波动下行趋势，从 45.86% 降至 39.22%，2024 年小幅回升至 41.26%，2025H1 进一步提升至 46.05%，主要得益于高毛利业务板块收入占比提升及成本管控优化。

图6：2020-2025H1 公司营业收入（亿元）与同比



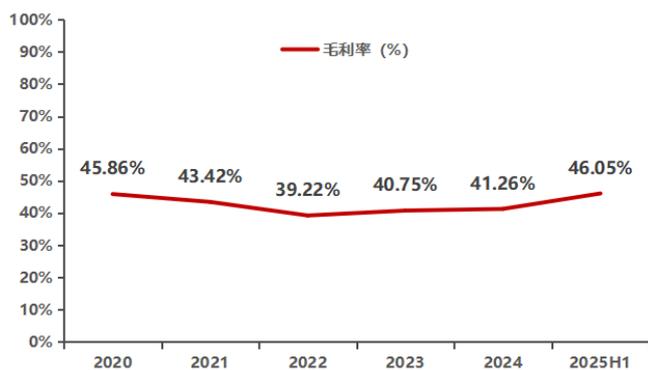
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图7：2020-2025H1 公司主营业务收入情况



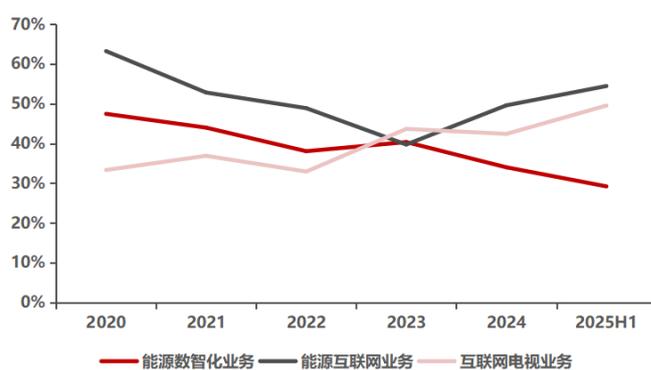
资料来源：公司历年年报，民生证券研究院

图8：2020-2025H1 公司毛利率情况



资料来源：iFinD，民生证券研究院

图9：2020-2025H1 公司主营业务毛利率情况

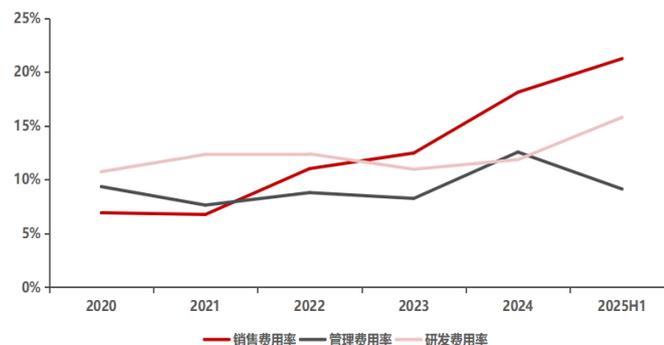


资料来源：iFinD，民生证券研究院

费用端承压，员工规模加速扩张。公司近年来通过收购等方式实现业务拓展，带动员工人数持续增长。2020 年员工总数约 5000 人，2024 年已达 5551 人。人员扩张及收购带来的整合成本推动费用率上升，同时公司聚焦新电途聚合充电业务，积极进行市场营销开拓，销售费用大幅增长。2020-2024 年，公司管理费率从 9.35% 升至 12.56%，销售费率从 6.92% 升至 18.12%，研发费率稳定在 11%-

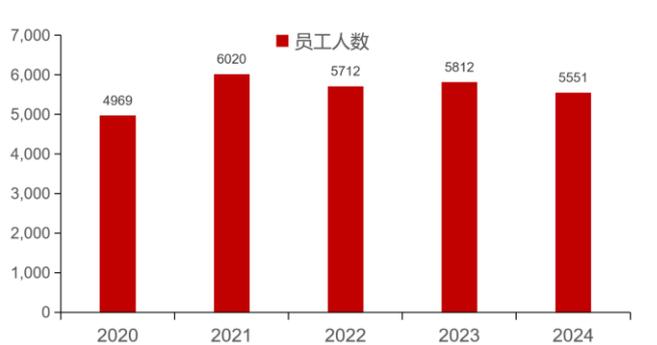
12%左右，费用端的压力短期内对利润形成一定拖累。

图10：2020-2025H1 公司销售/管理/研发费用率



资料来源：iFinD，民生证券研究院

图11：2020-2024 公司员工人数



资料来源：iFinD，民生证券研究院

利润端短期承压，现金流表现稳健。受费用率上升及信用减值影响，公司归母净利润 2021 年起呈下滑趋势，2024 年度公司净利润出现亏损，主要原因是公司在当年完成了对电视机顶盒、数字城市、数字外贸、工业互联网等非核心业务的剥离和重组，在商誉存货减值、前期投入成本费用化等方面对公司造成一次性财务影响约 4.88 亿元。另一方面，公司经营性净现金流表现亮眼，2020-2024 年持续为正，2023 年达到 6.58 亿元，2024 年小幅下降至 5.54 亿元，反映公司实际经营获现能力较强。现金流的稳健性为未来业务拓展提供了资金支撑。

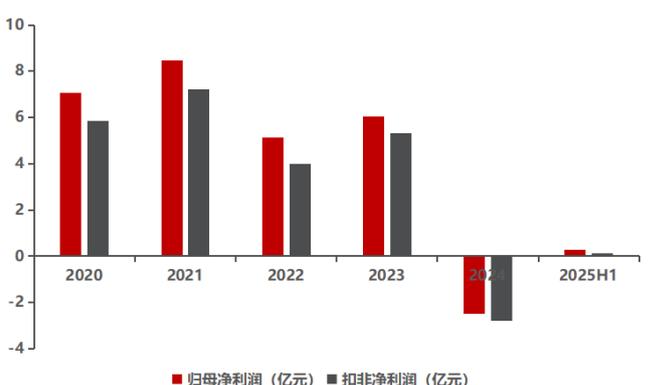
剥离非核心业务轻装上阵，“AI+能源”服务内需市场。随着非核心业务出清，朗新集团以“能源数智化+能源互联网”双轮战略为核心，深度融合 AI 技术，构建了“数智化服务-场景化链接-平台化交易”的生态体系。2025 年公司轻装上阵，顺应政策驱动、市场需求与技术革新，聚焦智慧电网、聚合充电、电力交易等具有高成长性的核心赛道，从而迎来全新的收入及利润拐点。

图12：2020-2025H1 公司经营活动净现金流 (亿元)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

图13：2020-2025H1 公司归母/扣非净利润 (亿元)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

1.3 朗新集团与蚂蚁集团股权绑定、长期深度合作

朗新集团与蚂蚁集团股权绑定、长期深度合作。截至 2025 年 H1，公司前五大股东合计持股 37.82%，无单一股东超 15%；机构股东（前四大）合计 34.28%，形成“多元机构 + 核心自然人”治理格局，兼具资源整合与决策制衡。公司董事长徐长军直接持有 3.54% 股份，徐长军先生及郑新标先生自朗新集团设立时即为商业合作伙伴，为公司的最终共同控制人。此外，蚂蚁集团自 2014 年起成为朗新集团的战略投资者，截至 2025 年 6 月底，蚂蚁集团持有朗新集团约 16.63% 的股份，是朗新集团的第二大股东。

2 Web 3.0 与 AI 催化价值裂变，新能源产业革命 拉开序幕

2.1 智能电网：新型电力系统的数字化重构

政策催化下，数字化、智能化的新型电力系统全面提速。2021年3月，中央财经委员会第九次会议首次提出“构建以新能源为主体的新型电力系统”，此后《关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见》等文件进一步明确了以数字化智能化电网支撑新型电力系统建设的战略目标。在相关顶层制度设计的引领下，各地政府与电力企业积极构建以新能源为主体、数字化智能化水平大幅提升的新型电力系统，电力能源领域的数智化建设已覆盖电力生产、调度、计量、营销、市场化交易、用电等各环节。

表1：近年国家层面关于新型电力系统和智能电网的相关政策文件

相关会议/文件	发布时间	主要内容
中央财经委员会第九次会议	2021年3月	“构建以新能源为主体的新型电力系统”
《2030年前碳达峰行动方案》	2021年10月	“构建新能源占比逐渐提高的新型电力系统，推动清洁电力资源大范围优化配置”
《“十四五”现代能源体系规划》	2022年1月	“推动构建新型电力系统，推动电力系统向适应大规模高比例新能源方向演进” “加快配电网改造升级，推动智能配电网、主动配电网建设，提高配电网接纳新能源和多元化负荷的承载力和灵活性，促进新能源优先就地就近开发利用”
《关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见》	2023年3月	“以数字化智能化电网支撑新型电力系统建设。推动实体电网数字呈现、仿真和决策，探索人工智能及数字孪生在电网智能辅助决策和调控方面的应用，提升电力系统多能互补联合调度智能化水平，推进基于数据驱动的电网暂态稳定智能评估与预警，提高电网仿真分析能力，支撑电网安全稳定运行。”
《关于新形势下配电网高质量发展的指导意见》	2024年2月	“基于分布式新能源的接入方式和消纳特性，建设满足分布式新能源规模化开发和就地消纳要求的分布式智能电网，实现与大电网兼容并存、融合发展”
《关于做好新能源消纳工作 保障新能源高质量发展的通知》	2024年5月	“构建智慧化调度系统，提高电网对高比例新能源的调控能力。因地制宜推动新能源微电网、可再生能源局域网建设，提升分布式新能源消纳能力”
《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027年）》	2024年7月	“坚持清洁低碳、安全充裕、经济高效、供需协同、灵活智能的基本原则，聚焦近期新型电力系统建设亟待突破的关键领域，选取典型性、代表性的方向开展探索，以‘小切解决‘大问题’，提升电网对清洁能源的接纳、配置、调控能力” “鼓励各地结合应用场景，因地制宜建设智能微电网项目” “结合电力保供、新能源发展等需求，利用当地源荷储资源，建设一批虚拟电厂”

资料来源：中国工业报，中国政府网，国家能源局，民生证券研究院整理

电网智能化投资跨越景气周期，驱动能源数智化方案的需求引擎。作为电力能源产业发展的领头羊，两大电网集团在“十四五”期间率先发力，持续加大对数字电网系统、物联网、软件平台等关键领域的投入。2021年，在能源电力转型国际

论坛上, 国家电网有限公司原董事长辛保安曾透露, 国家电网公司未来五年计划投入 3500 亿美元, 推进电网转型升级。同年, 南方电网公司印发《南方电网“十四五”电网发展规划》提出, “十四五”期间将规划投资约 6700 亿元, 以加快数字电网建设和现代化电网进程, 推动以新能源为主体的新型电力系统构建。两大电网集团的积极布局不仅发挥了强大的引领带动作用, 推动电力产业链整体投资规模持续扩张, 更为能源数智化解决方案的供应商开辟了广阔的市场空间。据国家能源局数据显示, 2024 年我国电网工程投资完成额已达 6083 亿元, 同比增长 15.3%, 增速较往年显著提升。

图14: 国家电网: 新型电力系统数字技术支撑体系



资料来源: 国家电网《新型电力系统数字技术支撑体系白皮书》, 民生证券研究院

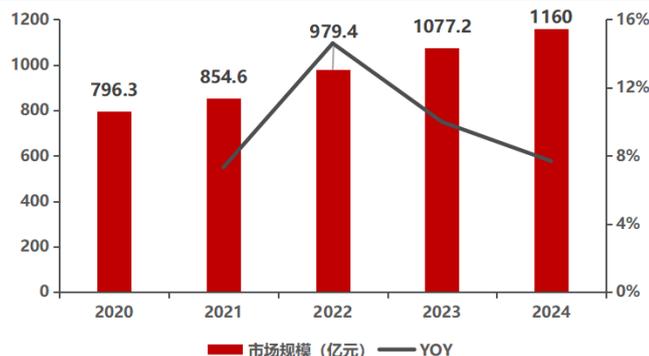
图15: 南方电网: 数字业务技术平台



资料来源: 国家电网《数字电网白皮书》, 民生证券研究院

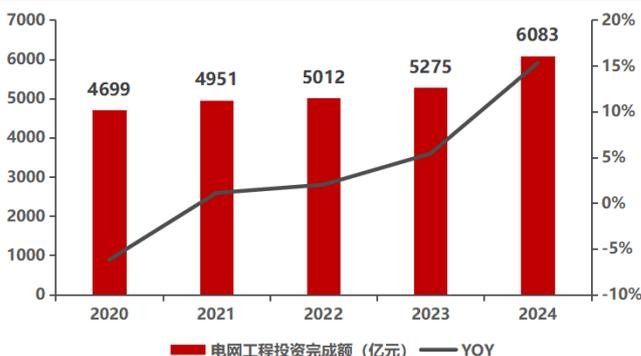
数字化转型浪潮奔涌, 千亿级智能电网市场持续扩容。随着新型电力系统建设蓝图日益清晰, 新兴前沿技术与电力能源产业深度耦合, 我国智能电网市场展现出强劲的增长动能。据观研天下, 2024 年我国智能电网市场规模已达到 1160 亿元, 同比增长 7.69%。

图16: 2020-2024 我国智能电网市场规模 (亿元)



资料来源: 观研天下, 民生证券研究院

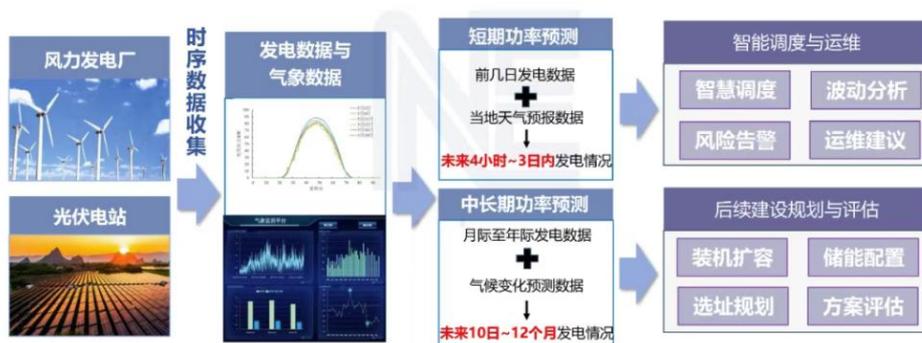
图17: 2020-2024 年我国电网工程投资完成额 (亿元)



资料来源: 国家能源局, 民生证券研究院

AI+电力系统：从成本中心到价值创造的聚变。随着大模型技术的蓬勃发展，低成本高性能 AI 模型将进一步释放变革潜力，显著降低 AI+电力能源产业深度融合的门槛，为解决能源结构转型、供需动态平衡、新能源消纳等难题提供了革命性工具。相较于聚焦投资、运维、备用的传统电网，AI 大模型显著提升了电网适应新能源普遍接入的能力，进一步催化电网系统的效能增长和价值重构：通过预测、优化、交易，让设备、数据、电力本身成为可增值资产，完成从“保供”到“盈利”的跃迁。在负荷预测领域，基于人工智能的气象和功率预测模型技术能够精准捕捉气象变化与新能源发电功率之间的复杂关系，并根据负载变化智能选择最优供电来源，利用电力需求的时空分布实现“峰谷套利”；在电力营销领域，大模型构建的电力智能客服专用模型实现人机交互内容自动理解，并主动挖掘客户潜在需求，大幅提升线上客服效率和客户转化率，推动营销环节的价值创造。

图18：电力功率预测与智能调度



资料来源：电气应用，民生证券研究院

2.2 电力市场化：电价机制趋于完善，多元主体有序参与

从区域分散探索到全国统一规范运行，电力体制改革持续深化。2015年3月，中共中央、国务院印发《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》，拉开了我国新一轮电力体制改革的大幕，随后输配电价改革、区域电力现货市场试点、电价市场化改革等稳步推进。2022年1月，国家发改委、国家能源局发布的《关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》首次提出打造全国统一市场框架，并倡导引入发电企业、售电公司、电力用户及战略投资者等多元主体同台交易。随着配套政策密集落地，我国已经形成了以电力市场运行基本规则为基础，中长期、现货、辅助服务交易规则为主干，市场注册、计量结算、信息披露为支撑的“1+6”规则体系；全国统一电力市场建设也迎来全面提速。国家能源局既定部署，到2025年底，我国将初步建成全国统一电力市场，电力市场顶层设计基本完善，电力现货市场有望实现全覆盖。

表2：近年国家层面关于电力市场化的相关政策文件

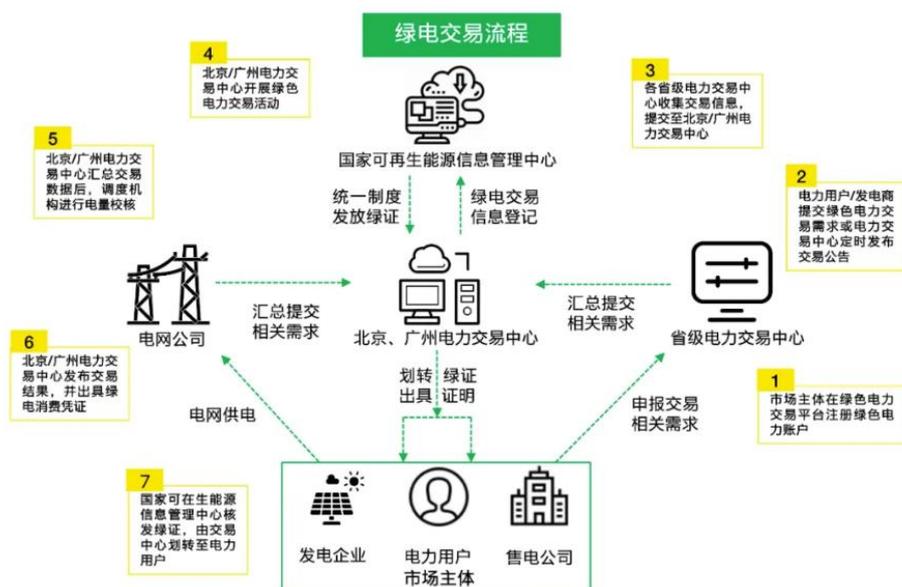
相关会议/文件	发布时间	主要内容
《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》	2015年3月	“在进一步完善政企分开、厂网分开、主辅分开的基础上，按照管住中间、放开两头的体制架构，有序放开输配以外的竞争性环节电价，有序向社会资本开放配售电业务，有序放开公益性和调节性以外的发用电计划；推进交易机构相对独立，规范运行；继续深化对区域电网建设和适合我国国情的输配体制研究”
《关于推进输配电价改革的实施意见》	2015年11月	“建立规则明晰、水平合理、监管有力、科学透明的独立输配电价体系，形成保障电网安全运行、满足电力市场需要的输配电价形成机制。还原电力商品属性，按照‘准许成本加合理收益’原则，核定电网企业准许总收入和分电压等级输配电价”
《关于开展电力现货市场建设试点工作的通知》	2017年9月	“选择南方（以广东起步）、蒙西、浙江、山西、山东、福建、四川、甘肃等8个地区作为第一批试点，加快组织推动电力现货市场建设工作”
《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》	2021年10月	“按照电力体制改革‘管住中间、放开两头’总体要求，有序放开全部燃煤发电电量上网电价，扩大市场交易电价上下浮动范围，推动工商业用户都进入市场，取消工商业目录销售电价，保持居民、农业、公益性事业用电价格稳定，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用”
《关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》	2022年1月	“根据电力基础设施建设布局和互联互通情况，研究推动适时组建全国电力交易中心，引入发电企业、售电公司、用户等市场主体和有关战略投资者，建立依法规范、权责分明的公司法人治理体系和运营机制”
《“十四五”现代能源体系规划》	2022年1月	“优化能源资源市场化配置。深化电力体制改革，加快构建和完善中长期市场、现货市场和辅助服务市场有机衔接的电力市场体系。按照支持省域、鼓励区域、推动构建全国统一市场体系的方向推动电力市场建设”
《关于进一步加快电力现货市场建设工作的通知》	2023年11月	“在确保有利于电力安全稳定供应的前提下，有序实现电力现货市场全覆盖，加快形成统一开放、竞争有序、安全高效、治理完善的电力市场体系，充分发挥市场在电力资源配置中的决定性作用”
《电力市场运行基本规则》	2024年4月	“本规则所称的电力市场成员包括经营主体、电力市场运营机构和提供输配电服务的电网企业等。其中，经营主体包括参与电力市场交易的发电企业、售电企业、电力用户和新型经营主体（含储能企业、虚拟电厂、负荷聚合商等）；电力市场运营机构包括电力交易机构、电力调度机构。” “电网企业应当公平开放输电网、配电网，根据交易结果为经营主体提供安全、优质、经济的输配电服务，根据结算依据向经营主体结算相关费用。严格执行国家规定的输配电价，并接受相关电力监管机构的监督检查。”
《全国统一电力市场发展规划蓝皮书》	2024年11月	“到2025年，初步建成全国统一电力市场，电力市场顶层设计基本完善，实现全国基础性交易规则和技术标准基本规范统一。到2029年，全面建成全国统一电力市场，推动市场基础制度规则统一、市场监管公平统一、市场设施高标准联通。”
《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》	2025年1月	“按照价格市场形成、责任公平承担、区分增量、政策统筹协调的要求，深化新能源上网电价市场化改革。坚持市场化改革方向，推动新能源上网电量全面进入电力市场、通过市场交易形成价格。”
《关于全面加快电力现货市场建设工作的通知》	2025年4月	“围绕构建全国统一大市场要求建设全国统一电力市场，全面加快电力现货市场建设，2025年底前基本实现电力现货市场全覆盖，全面开展连续结算运行，充分发挥现货市场发现价格、调节供需的关键作用”

资料来源：中国政府网，国家发改委，民生证券研究院整理

“管住中间、放开两头”打破电网垄断，多元主体有序参与电力市场。新一轮

电力体制改革的重点之一，是“管住中间、放开两头”的体制架构。管住中间，即对输配电网环节加强政府监管，确保电网公平开放、市场公平交易，充分发挥电网规模效益、提高管理效率；放开两头，即在发电侧和售电侧实行市场开放准入，引入竞争，放开用户选择权，价格由市场形成。输配电价改革后，电网环节的收益取决于政府核定的准许收益率，不再随市场电价波动而放大，制度性隔离了电网企业参与发电和售电等竞争性环节的能力。随着电网企业退出竞争性领域，发电侧与售电侧成为潜力巨大的蓝海市场，海量发电企业、售电企业、电力用户和新型经营主体（储能企业、虚拟电厂、负荷聚合商等）得以公平参与市场竞争，通过捕捉电价波动、优化购售价差、创新服务模式等方式实现盈利。

图19：绿电交易流程



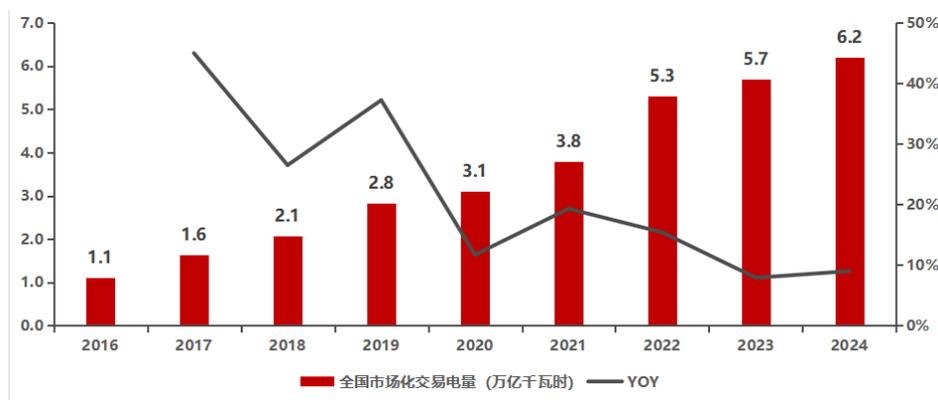
资料来源：安永《绿电交易：助推绿色能源消费》，民生证券研究院

新能源全面入市，电力交易盈利模式升级。2025年1月，国家发改委、国家能源局颁布了《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》（136号文）。文件以机制电价为核心，推动新能源上网电量全部进入电力市场，上网电价全面由市场形成：自2025年6月1日起，新增并网项目不再享受“保量保价”及任何新增中央财政补贴，中国新能源由此迈入“以荷定电”的新纪元。随着新能源全面入市，新能源电站的收益结构将从“保障性收入+市场交易收入”转变为“市场交易收入+差价补偿收入”，增量项目机制电价通过全省竞价确定。在工商业尖峰电价高、现货价差大的经济发达地区，竞价形成的机制电价往往低于现货均价，为场站带来可观的“正差价”红利，驱动原先“吃补贴”的盈利模式向“赚价差”的市场博弈跃迁。在此背景下，相关经营主体正加速布局：发电侧通过长协锁量、现货套利、容量补偿等方式，锁定基准收益、放大波动收益；售电侧以绿电直供、绿电直连、虚拟电厂聚合等方式，实现源端与荷端的协同，既增厚供电利润，

又为用户端削峰填谷、降本增效。

用电场景化促进电力交易落地，市场化交易电量快速增长。随着分布式能源、储能设备、电动汽车等电力新场景大量出现并接入电网，高度互联和智能互动的电力供需体系加速重构，通过场景连接供需两端，促进电力市场化交易快速规模化落地。国家能源局发布的数据显示，全国市场化交易电量由 2016 年的 1.1 万亿千瓦时增长至 2024 年的 6.2 万亿千瓦时，占全社会用电量的比例由 17% 提升至 63%。

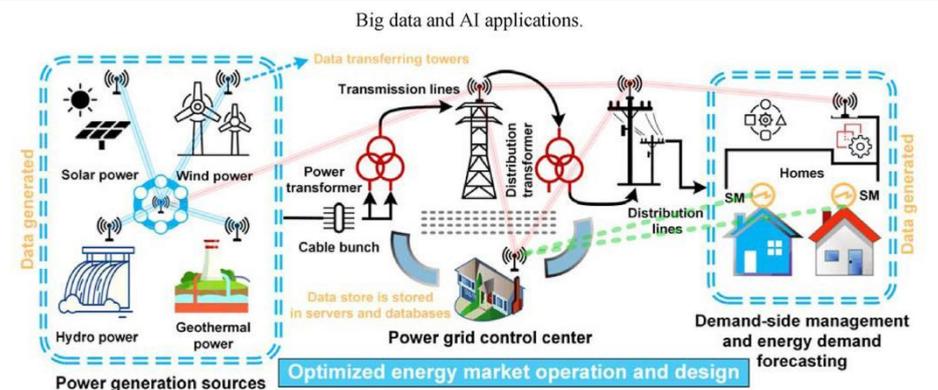
图20：2016-2024 全国市场化交易电量（万亿千瓦时）



资料来源：中电联，澎湃新闻，民生证券研究院

AI 赋能电力交易模式重构，精准预测+智能策略获取超额收益。随着电力现货市场加速成为新能源价值兑现的主阵地，电力交易频次大幅增加，市场复杂度显著提升，价格波动与风险管理也成为市场交易主体的常态挑战。AI 算法凭借其在预测优化、实时决策、多智能体协同等方面的优势，正逐步成为电力交易核心环节的关键技术支撑。精准预测方面，AI 通过历史负荷、气象数据、经济指标等多源数据融合，AI 能够根据超短期负荷预测、用户偏好、电网约束等信息，实时生成和优化交易申报策略，捕捉市场价格波动带来的套利机会；自动执行方面，AI+RPA 能够自动完成报价、报量，无需人力值守盯盘，大幅提升了交易连续性。

图21：AI 技术在能源行业的应用



资料来源：ScienceDirect，民生证券研究院

2.3 聚合充电+电力交易+电网信息化多维共振

2.3.1 聚合充电：轻资产互联网模式运营，赋能产业协同发展

定位充电桩领域的携程，平台化运营链接用户与运营商。新电途业务是朗新集团打造的聚合充电平台，通过整合主机厂、B端车服公司等上下游资源，解决电动汽车充电供需不匹配问题，为充电运营商提供高效运营支持，为新能源车主提供便捷充电服务。

作为聚合充电平台模式的典型代表，新电途不同于自建充电桩基建模式，而是凭借数字化技术，打通各类“车平台”与“桩平台”，以轻资产互联网模式运营，吸引更多合作伙伴。在“车平台”方面，新电途与包括“蔚小理”、华为问界、一汽大众等全国超 20 多家新能源车企深度合作，在汽车售前、售中、售后全生命周期管理中提供能力支撑；并通过与物流货运租车平台及网约车平台的深度连接，为营运车司机提供充电服务，渗透到营运车的租赁市场。而在“桩平台”方面，高德地图的流量入口则为新电途以及与之合作的充电运营商带来更多机会。这种多方合作的模式使得资源得以充分整合，明显地推动了新能源充电服务行业以及相关运输服务行业的协同发展。

图22：新电途业务解析



资料来源：零壹智库，民生证券研究院

积极拥抱 AI 技术，生态建设+商业创新两翼齐飞。

生态建设方面，新电途通过“AI + 大数据”技术，为运营商提供充电热力地图、城市配电网模型、场站周边消费大数据模型等多维服务，助力运营商实现精准选址、科学定价与精细化运营。面向用户端，平台上线了“新电兔”AI 充电助手，为电动汽车用户提供“找桩—充电—支付”全流程智能服务。同时，平台积极开拓生态合作领域，与新能源车企、货运、出行、保险等行业建立广泛合作，构建起了多元化的服务生态体系。

商业模式方面，新电途首创组团组队等充电服务，为用户带来全新的社交充电

体验；并通过大规模推广免充值、免下载、先充后付的模式，打破了传统充电方式的束缚，明显地提高了用户使用的便利性和满意度。

聚合充电持续放量，盈亏平衡点将近。随着新能源汽车保有量的持续上升，新电途聚合充电业务规模持续增长。截至 2025 年 6 月底，新电途聚合充电平台注册用户数突破 2300 万，连接充电桩运营商合作伙伴超过 4300 家、接入充电设备数量超过 200 万，累计充电量近 30 亿度，增速相较 2024 年明显加快。我们认为，凭借充电量持续增长实现的规模效应，以及高价值客群带来的利润空间，公司有望削减推广费用、电价补贴等成本项，从而实现聚合充电业务的盈亏平衡。

表3：新电途平台经营业绩比较

	2025 年 6 月底	2024 年年底	2024 年 6 月底
注册用户数	2300 万	1800 万	1400 万
充电设备数	200 万	160 万	130 万
当年度累计充电量	30 亿度	52 亿度	25 亿度

资料来源：公司公告，民生证券研究院

在中性视角下，我们预测 2025-2027 年聚合充电业务将分别新增营收 2.45、4.49、7.65 亿元（中性情况作为 100%，悲观情况 80%、乐观情况 120%）：

1) 据天津日报、特锐德年报数据等，充电商运营平台的抽成数额大约为 0.035 元/度，毛利率水平约为 33%。未来受益于充电量提升的规模效应、平台生态建设与商业模式创新、高价值客群比例提升等因素，单位收入和利润有望持续增长，中性情况下每度电收入有望由 0.035 元/度向 0.06 元/度提升；

2) 据公司年报数据，2024H1 公司聚合充电量 25 亿度，2024 年全年聚合充电量 52 亿度；2025H1 聚合充电量 30 亿度，增速相较 2024 年明显加快，下半年有望进一步增长，中性情况下预计全年聚合充电量达到 70 亿度左右；

3) 若以 2024 年的 52 亿度至 2025 年中性预期的 70 亿度的 35%增长作为中性情况下平台充电量的年增长幅度，则 2026、2027 年充电量中性预期为 95、128 亿度；

4) 通过中性假设，测算得出 2025-2027 年聚合充电业务实现营收 2.45/4.49/7.65 亿元；

5) 通过敏感性分析，悲观预期下 2025-2027 年实现营收 1.57/2.87/4.90 亿元，乐观预期下 2025-2027 年实现营收 3.53/6.46/11.02 亿元。

表4：聚合充电业务收入测算

年份	情境	平台充电量 (亿度)	每度电收入 (元)	收入空间 (亿元)
2025	悲观	56	0.028	1.57
	中性	70	0.035	2.45

	乐观	84	0.042	3.53
	悲观	76	0.038	2.87
2026	中性	95	0.048	4.49
	乐观	113	0.057	6.46
	悲观	102	0.048	4.90
2027	中性	128	0.060	7.65
	乐观	153	0.072	11.02

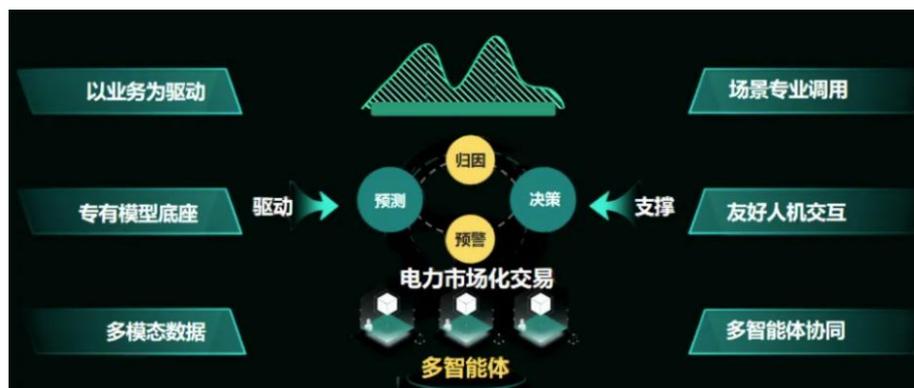
资料来源：天津日报，特锐德 2024 年年报，朗新集团公告，民生证券研究院预测

2.3.2 电力市场化交易：广泛需求端触达+AI 智能决策构建竞争壁垒

用户层面：依托海量服务场景向电力交易渗透，交易规模快速增长。公司已在 25 个省份取得售电资质牌照，依托海量电力服务场景，聚合中小工商业用户、充电场站、产业园区等用户负荷资源和分布式能源。同时，公司通过持续优化 AI 预测模型、研发 AI 电力交易智能体，大规模广泛开展市场化售电、绿电交易、需求响应等平台化电力交易服务，持续增强在电力交易市场的竞争优势，业务规模快速提升，2025 年上半年整体交易电量近 20 亿度，同比增长约 2.5 倍。

技术层面：朗新九功 AI 能源大模型发布，实现从精准预测到智能决策的闭环优化。2025 年 7 月，公司发布了自主研发的“朗新九功 AI 能源大模型”。该大模型深度融合“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，标志着能源垂直大模型应用进入解决核心复杂问题的实战阶段，已在电力现货市场核心区域得到广泛应用。其中，时序预测引擎依托千亿级高质量预训练数据，在缺乏历史数据的冷启动场景中，电力现货价格在某些省份预测准确率已超 90%；AI 智能体引擎具备动态数据融合与秒级响应能力，在电力交易端可实现 7×24 小时自动监控市场规则变化并生成交易对冲策略。此外，双引擎驱动的跨场景迁移能力支持无历史数据省份的极速冷启动，新增业务省份模型可在两周内完成部署，为技术规模化落地奠定坚实基础，有效赋能电力交易全周期，推动了电力交易效率和盈利水平的提升。

图23：朗新九功 AI 能源大模型：多智能体协同支持新型交易



资料来源：朗新集团官方微信公众号，民生证券研究院

在中性视角下，我们预测 2025-2027 年电力市场交易业务将分别新增营收 1.20、6.00、14.40 亿元(中性情况作为 100%，悲观情况 80%、乐观情况 120%)：

1) 据北极星电力学社，售电侧每度电的购销价差取决于区域供需关系与竞价策略，在 0.01-0.03 元之间波动，其中独立售电公司的度电收益具有明显优势。未来受益于现货市场建设与电力交易模式成熟、AI 交易策略优化、用户拓展取得成效增强议价权等因素，电力交易价差有望持续增长；

2) 据公司年报数据，2024 年公司交易电量 19 亿度，同比增长 5 倍；2025H1 交易电量 20 亿度，同比增长 2.5 倍，下半年有望进一步增长，中性预期下预计全年交易电量达到 60 亿度左右，考虑到国内当前电力交易市场较大，公司在 AI 赋能下平台具有一定竞争优势，在低基数背景下，中性预期 2026 全年交易电量约 240 亿度 (yoy+300%)，中性预期 2027 年交易电量 480 亿度 (yoy+100%)；

4) 通过中性假设，测算得出 2025-2027 年电力交易业务实现营收 1.20/6.00/14.40 亿元；

5) 通过敏感性分析，悲观预期下 2025-2027 年实现营收 0.77/3.84/9.22 亿元，乐观预期下 2025-2027 年实现营收 1.73/8.64/20.74 亿元。

表5：电力交易业务收入测算

年份	情境	电力交易量 (亿度)	每度电价差 (元)	收入空间 (亿元)
2025	悲观	48	0.016	0.77
	中性	60	0.020	1.20
	乐观	72	0.024	1.73
2026	悲观	192	0.020	3.84
	中性	240	0.025	6.00
	乐观	288	0.030	8.64
2027	悲观	384	0.024	9.22
	中性	480	0.030	14.40
	乐观	576	0.036	20.74

资料来源：北极星电力学社，公司公告，民生证券研究院预测

2.3.3 能源数智化：电网核心服务商助力新型电力系统建设

深耕电网信息化领域，深度覆盖电力系统全环节。公司为国家电网、南方电网及能源集团提供核心业务软件解决方案，深度参与电力调度、营销、计量等系统建设，助力电网数字化转型与新型电力系统构建。公司业务覆盖发电、输电、配电全环节，技术能力覆盖云计算、大数据、区块链等领域，是电网数智化改造的核心合作伙伴。

市场开拓+技术创新并举,龙头地位进一步巩固。公司基于全国市场业务布局,结合新型电力系统建设和新能源入市等业务热点,持续发展新市场、新业务,加大AI 技术创新应用等方向的研发投入。在电力营销核心系统业务领域,公司推进全国市场布局,从重点省份经营转变为全国市场经营,市场地位得到稳固和加强。在新业务领域,公司抓住新型电力系统、电力市场化改革、AI 发展等带来的新机遇,业务领域从以营销产品线为主,发展到营销、采集、负控、新型用电、数据中台、A 创新应用等多条主力产品线,在国网和南网的相关业务领域取得了新的市场突破。在技术创新领域,公司顺应技术发展趋势、加大技术转型力度,技术架构全面转向云+AI。2025 年,公司推动多个 AI 试点应用项目落地,并在采集负控、新能源管理、电力市场化等业务领域取得积极进展。

图24: 电力营销业务系统



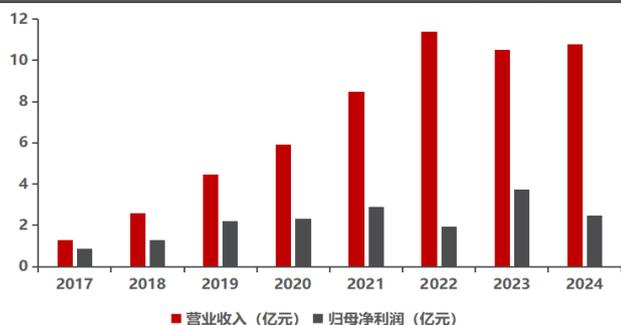
资料来源:朗新集团官网,民生证券研究院

2.4 与蚂蚁集团深度协同,探索海外电力缴费等新场景

协同支付宝共建公用事业线上缴费体系,精准把握 C 端用户需求。2013 年,针对传统电费收缴面临的客户缴费不便利、电网收费不及时、收费成本高等痛点,公司组建了邦道科技,携手支付宝共建公用事业线上缴费体系,为用户提供电水燃热等公用事业的“查询、缴费、账单、票据”线上闭环缴费服务。自成立以来,邦道科技深耕家庭能源运营服务,凭借互联网技术的自主迭代及平台运营经验的积累,沉淀出对 C 端用户核心需求的深刻洞察,并以此进行扩展和延伸出了互联网运营服务和数字化软件服务,成为朗新集团能源互联网板块的主要经营主体。

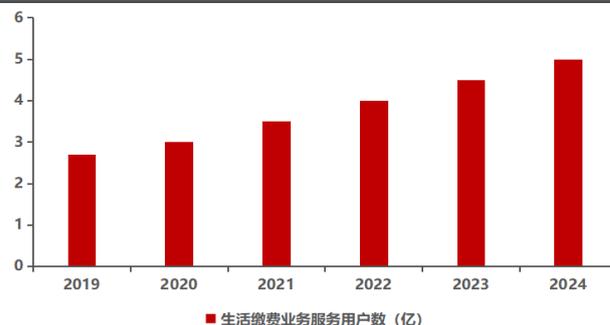
支付宝核心直联渠道接入商，极强用户粘性驱动缴费规模跃升。近年来，随着“三新”经济持续快速发展，生活缴费的线上化程度不断提升。邦道科技作为支付宝公共事业缴费领域的核心直联渠道接入商，培育了大量具有高忠诚度及客户粘性的用户群体，塑造了生活缴费业务“长坡厚雪”的持续力，缴费规模有望随全社会用电量同步扩容。截至 2025 年 6 月底，公司的生活缴费平台业务连接了全国超 6500 家水电燃热等公用事业机构，为超过 5 亿表计用户提供账单、缴费等线上服务，日活用户近 2000 万。

图25：邦道科技营业收入及归母净利润（亿元）



资料来源：公司审计报告，民生证券研究院

图26：公司生活缴费业务服务用户数（亿）

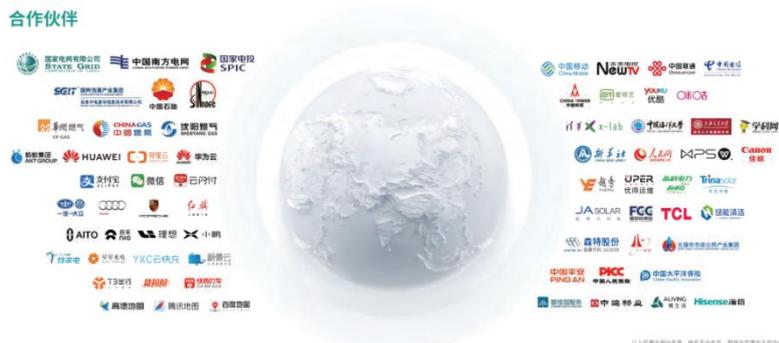


资料来源：公司历年年报，民生证券研究院

蚂蚁集团生态协同持续深化，WEB3.0 + 数字支付 + 大模型多维共振。自协同支付宝构建生活缴费服务场景以来，朗新与蚂蚁集团的合作范围持续拓展，目前已围绕数字支付、数字科技、AI 大模型等方向达成了全方位合作。

- **数字支付领域**，依托支付宝流量入口，公司的生活缴费及聚合充电业务实现了更广泛的用户触达，并通过“先充后付”等商业模式，大幅改善了客户体验。
- **AI 大模型领域**，依托在电力能源领域的深厚积累，朗新集团于 2023 年 4 月成为阿里云“通义千问伙伴计划”首批七家产业合作伙伴之一，率先将大模型能力植入用电负荷预测、电力交易、虚拟电厂、充电设施智能选址与运营等关键环节，持续释放数据智能的乘数效应。

图27：公司主要合作伙伴名单



资料来源：朗新集团官网，民生证券研究院

携手蚂蚁国际开拓海外市场，以电力场景为抓手，复制并升级“中国方案”。

启动出海战略以来，朗新从为海外电力系统提供数字化支撑起步，逐步输出覆盖“电力营销+采集”的全栈软件，成功将国内成熟的在线能源缴费技术架构与运营经验复制推广至全球市场，实现了从单一产品输出向“技术+运营”综合能力输出的跨越式升级。面向C端用户，公司与蚂蚁国际紧密协作，将在国内跑通的“钱包+场景”范式迅速复制至中国香港、东南亚、中东、非洲等地区，携手当地主流钱包，共建公共事业缴费、本地电商、生活服务与数字娱乐等数字化生态。2024年，朗新与蚂蚁国际协同合作，为印度尼西亚最大的国有银行Mandiri打造数字生活超级APP，涵盖交通、票务、餐饮、购物、贷款、游戏等交易类互联网场景建设和运营服务，通过平台赋能商户，链接居民用户，助力银行数字化转型升级。

差异化服务提升用户感知度，出海战略深化贡献业绩增量。通过接入各国的主流钱包和支付平台，公司实现了因地制宜的差异化服务，大幅提升了当地居民的感知度。例如，邦道科技与孟加拉国的金融科技企业bKash进行了当地账单支付平台的建设和对接，目前已经成功接入近230家孟加拉国国内的缴费机构，涵盖水电煤保险教育有线电视等多个行业，拥有近2500多万活跃用户，月缴费笔数达到2000万笔。随着出海战略的逐步深化，朗新持续以AI技术赋能行业绿色低碳发展，将国内成熟的技术与创新实践向更广阔的海外市场推广，在惠及全球商户和消费者的同时，驱动公司业绩的可持续增长。

图28：公司海外能源业务



资料来源：朗新集团官网，民生证券研究院

3 盈利预测与投资建议

3.1 盈利预测假设与业务拆分

1) 能源数智化业务：公司深度参与电力调度、营销、计量等系统建设，助力电网数字化转型与新型电力系统构建。在电网系统加大投资的背景下，公司持续发力市场开拓与技术创新，业绩平稳增长，考虑到行业高双位数增幅，在公司大基数的背景下，我们预计 2025-2027 年该业务收入分别为 23.40 /25.98 /29.35 亿元（增速分别为 9%/11%/13%）；考虑到未来业务模式和商业模式都相对稳定，预计该业务 2025-2027 年毛利率稳定在 34%水平。

2) 能源互联网业务：生活缴费业务用户粘性较强，国内缴费规模有望随全社会用电量同步扩容。聚合充电业务受益于新能源汽车保有量持续上升，同时，公司通过生态建设与商业模式创新积极推动客单价提升，营收及利润水平有望大幅改善。电力市场化交易板块，公司顺应电力市场化改革趋势，通过 AI 技术优化预测及决策环节，有力推动交易量和收入水平的跃升，我们预计 2025-2027 年该业务收入分别 21.65/30.31/42.43 亿元（增速分别为 20%/40%/40%），软件业务毛利率较为稳定，我们预计 2025-2027 年毛利率稳定在 50%水平。

3) 互联网电视业务：公司与中国移动、互联网电视牌照方建立长期互信的合作伙伴关系，聚焦家庭大屏互联网业务服务与运营，通过平台建设、系统运维、大数据分析等保障互联网电视业务规范、平稳、高效的运营，业绩水平较为稳定。我们预计 2025-2027 年该业务收入分别为 5.39/5.55/5.77 亿元；平台型业务毛利率较为稳定，我们预计 2025-2027 年毛利率稳定在 42%水平。

表6：朗新集团收入拆分及预测（单位：百万元）

业务	财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
能源数智化业务	收入	2147.02	2340.25	2597.68	2935.38
	YOY	-8%	9%	11%	13%
	成本	1417.20	1544.57	1714.47	1937.35
	YOY	2%	9%	10%	12%
	毛利	729.82	795.69	883.21	998.03
	YOY	-22%	9%	11%	13%
	毛利率	33.99%	34.00%	34.00%	34.00%
	营收占比	47.93%	46.40%	42.01%	37.85%
能源互联网业务	收入	1804.09	2164.91	3030.87	4243.22
	YOY	18%	20%	40%	40%
	成本	909.56	1082.45	1515.44	2121.61
	YOY	-2%	19%	40%	40%
	毛利	894.54	1082.45	1515.44	2121.61
	YOY	47%	21%	40%	40%

互联网电视业务	毛利率	49.58%	50.00%	50.00%	50.00%
	营收占比	40.28%	42.92%	49.02%	54.71%
	收入	528.23	538.79	554.96	577.16
	YOY	-39%	2%	3%	4%
	成本	304.34	312.50	321.88	334.75
	YOY	-38%	3%	3%	4%
	毛利	223.89	226.29	233.08	242.41
	YOY	-41%	1%	3%	4%
	毛利率	42.38%	42.00%	42.00%	42.00%
	营收占比	11.79%	10.68%	8.97%	7.44%
合计	收入	4479.34	5043.95	6183.51	7755.75
	YOY	-5%	13%	23%	25%
	成本	2631.10	2939.52	3551.78	4393.71
	YOY	-6%	12%	21%	24%
	毛利	1848.24	2104.43	2631.73	3362.04
	YOY	-4%	14%	25%	28%
	毛利率	41.26%	41.72%	42.56%	43.35%

资料来源: iFinD, 民生证券研究院预测

主要费用率: 1) 销售费用率: 公司客户结构较为稳定, 市场渠道成熟, 未来市场推广和电价补贴力度有望逐渐减小, 我们预计 2025-2027 年公司销售费用率为 13.8%/11.2%/11.0%, **2) 管理费用率:** 随着公司不断提升内部管理能力, 管理费用率将趋于稳定, 我们预计 2025-2027 年公司管理费用率为 8.0%/8.0%/8.0%; **3) 研发费用率:** 公司是国内领先的能源科技企业, 技术领先性显著, AI 产品研发呈现周期性, 研发费用率预计先降后升, 我们预计 2025-2027 年公司研发费用率为 10.0% /9.5% /11.0%。

表7: 公司费用率预测

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
销售费用率	11.0%	12.5%	18.1%	13.8%	11.2%	11.0%
管理费用率	8.8%	8.3%	12.6%	8.0%	8.0%	8.0%
研发费用率	12.4%	11.0%	11.9%	10.0%	9.5%	11.0%

资料来源: iFinD, 民生证券研究院预测

3.2 估值分析与投资建议

公司作为国内领先的能源科技企业, 通过新一代数字化、人工智能、物联网、电力电子技术等新质生产力, 服务城市、产业、生活中的能源场景, 在主业聚焦“能

源数智化、能源互联网”双轮战略的同时，积极推动区块链、海外电力缴费服务等全新业务板块。我们选取客户属性类似的能源互联网龙头国能日新、南网科技以及数字货币与支付相关公司京北方作为可比公司，以 2025 年 8 月 29 日的收盘价计算，3 家公司的 2025/2026/2027 年的 PE 均值为 53/42/34 倍。我们预计公司 2025/2026/2027 年的 EPS 分别为 0.46/0.77/0.92 元，2025 年 8 月 29 日收盘价对应市盈率 54/33/27 倍，估值整体低于可比公司均值水平。

表8：可比公司 PE 数据对比

股票代码	公司简称	收盘价 (元)	EPS (元)			PE (倍)		
			2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
301162.SZ	国能日新	57.29	1.00	1.31	1.67	57	44	34
002987.SZ	京北方	24.73	0.43	0.50	0.59	58	50	42
688248.SH	南网科技	37.08	0.86	1.14	1.49	43	32	25
	均值					53	42	34
300682.SZ	朗新集团	25.04	0.46	0.77	0.92	55	33	27

资料来源：iFinD，民生证券研究院预测（可比公司数据采用 iFinD 一致预期，各公司股价时间为 2025 年 8 月 29 日）

4 风险提示

1) 智慧能源行业竞争加剧。智慧能源行业目前处于快速发展阶段，市场集中度较低、行业竞争不够充分，尚未出现具备绝对领导地位的行业领军企业，亦未形成较为稳定的市场格局；如果公司不能持续进行技术创新、品牌建设和渠道拓展，则可能无法在日趋激烈的市场竞争中实现持续增长。

2) 能源 AI 研发不及预期。若公司不能充分把握能源 AI 技术发展方向，推出满足下游行业需求的新产品，则即使持续投入技术开发的人力、资金，亦有可能出现技术研发成果无法实现产业化的情况，从而对公司的市场竞争力和盈利能力产生负面影响。

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4,479	5,044	6,184	7,756
营业成本	2,631	2,940	3,552	4,394
营业税金及附加	24	40	49	62
销售费用	812	696	693	853
管理费用	563	404	495	620
研发费用	531	504	587	853
EBIT	-169	460	808	973
财务费用	-25	7	6	5
资产减值损失	-251	-2	-3	-4
投资收益	18	25	31	39
营业利润	-364	476	830	1,004
营业外收支	-5	1	1	1
利润总额	-368	477	830	1,004
所得税	116	29	50	60
净利润	-485	448	780	944
归属于母公司净利润	-250	493	827	991
EBITDA	-28	615	979	1,147

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,927	1,469	1,568	1,547
应收账款及票据	2,254	2,514	3,081	3,865
预付款项	144	147	178	220
存货	91	120	145	179
其他流动资产	1,371	1,826	2,183	2,673
流动资产合计	5,788	6,075	7,155	8,483
长期股权投资	248	248	248	248
固定资产	563	1,017	1,120	1,188
无形资产	100	100	100	100
非流动资产合计	4,005	3,887	3,885	3,887
资产合计	9,793	9,963	11,040	12,370
短期借款	362	0	0	0
应付账款及票据	1,202	1,306	1,579	1,953
其他流动负债	951	1,020	1,193	1,454
流动负债合计	2,516	2,327	2,772	3,407
长期借款	474	474	474	474
其他长期负债	252	242	242	242
非流动负债合计	726	716	716	716
负债合计	3,242	3,043	3,488	4,123
股本	1,086	1,080	1,080	1,080
少数股东权益	-267	-312	-359	-406
股东权益合计	6,551	6,920	7,552	8,248
负债和股东权益合计	9,793	9,963	11,040	12,370

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-5.24	12.60	22.59	25.43
EBIT 增长率	-136.41	372.09	75.52	20.51
净利润增长率	-141.44	296.90	67.83	19.83
盈利能力 (%)				
毛利率	41.26	41.72	42.56	43.35
净利润率	-5.59	9.77	13.37	12.78
总资产收益率 ROA	-2.56	4.95	7.49	8.01
净资产收益率 ROE	-3.67	6.81	10.45	11.45
偿债能力				
流动比率	2.30	2.61	2.58	2.49
速动比率	1.70	1.81	1.76	1.66
现金比率	0.77	0.63	0.57	0.45
资产负债率 (%)	33.10	30.54	31.59	33.33
经营效率				
应收账款周转天数	177.37	167.43	160.15	158.52
存货周转天数	20.11	12.94	13.43	13.29
总资产周转率	0.45	0.51	0.59	0.66
每股指标 (元)				
每股收益	-0.23	0.46	0.77	0.92
每股净资产	6.31	6.69	7.32	8.01
每股经营现金流	0.51	0.17	0.38	0.36
每股股利	0.25	0.14	0.23	0.28
估值分析				
PE	/	55	33	27
PB	4.0	3.7	3.4	3.1
EV/EBITDA	/	43.26	27.18	23.21
股息收益率 (%)	1.00	0.55	0.92	1.10

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-485	448	780	944
折旧和摊销	141	155	172	173
营运资金变动	454	-475	-601	-796
经营活动现金流	554	183	408	387
资本开支	-345	-414	-131	-137
投资	-327	-150	0	0
投资活动现金流	-713	-122	-100	-99
股权募资	4	212	0	0
债务募资	553	-362	0	0
筹资活动现金流	233	-519	-209	-310
现金净流量	74	-458	99	-22

插图目录

图 1: 朗新集团发展历程.....	3
图 2: 朗新集团双轮发展战略.....	4
图 3: 能源数智化业务.....	4
图 4: 能源互联网战略蓝图.....	5
图 5: 公司服务场景与市场梳理.....	5
图 6: 2020-2025H1 公司营业收入 (亿元) 与同比.....	6
图 7: 2020-2025H1 公司主营业务收入情况.....	6
图 8: 2020-2025H1 公司毛利率情况.....	6
图 9: 2020-2025H1 公司主营业务毛利率情况.....	6
图 10: 2020-2025H1 公司销售/管理/研发费用率.....	7
图 11: 2020-2024 公司员工人数.....	7
图 12: 2020-2025H1 公司经营活动净现金流 (亿元).....	7
图 13: 2020-2025H1 公司归母/扣非净利润 (亿元).....	7
图 14: 国家电网: 新型电力系统数字技术支撑体系.....	10
图 15: 南方电网: 数字业务技术平台.....	10
图 16: 2020-2024 我国智能电网市场规模 (亿元).....	10
图 17: 2020-2024 年我国电网工程投资完成额 (亿元).....	10
图 18: 电力功率预测与智能调度.....	11
图 19: 绿电交易流程.....	13
图 20: 2016-2024 全国市场化交易电量 (万亿千瓦时).....	14
图 21: AI 技术在能源行业的应用.....	14
图 22: 新电途业务解析.....	15
图 23: 朗新九功 AI 能源大模型: 多智能体协同支持新型交易.....	17
图 24: 电力营销业务系统.....	19
图 25: 邦道科技营业收入及归母净利润 (亿元).....	20
图 26: 公司生活缴费业务服务用户数 (亿).....	20
图 27: 公司主要合作伙伴名单.....	20
图 28: 公司海外能源业务.....	21

表格目录

盈利预测与财务指标.....	1
表 1: 近年国家层面关于新型电力系统和智能电网的相关政策文件.....	9
表 2: 近年国家层面关于电力市场化的相关政策文件.....	12
表 3: 新电途平台经营业绩比较.....	16
表 4: 聚合充电业务收入测算.....	16
表 5: 电力交易业务收入测算.....	18
表 6: 朗新集团收入拆分及预测 (单位: 百万元).....	22
表 7: 公司费用率预测.....	23
表 8: 可比公司 PE 数据对比.....	24
公司财务报表数据预测汇总.....	26

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048