

2023年04月27日

# 能源核心业务明显恢复，全年保持乐观

## 朗新科技(300682)

评级:	买入	股票代码:	300682
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	33.32/18.09
目标价格:		总市值(亿)	248.49
最新收盘价:	23.6	自由流通市值(亿)	240.62
		自由流通股数(百万)	1,049.83

### 事件概述

2023年4月26日公司披露2023年一季报，2023Q1公司实现营业收入6.53亿元，同比下降22.3%，实现归属于上市公司股东的净利润2007万元，同比下降61%；实现扣除非经常性损益后的净利润343万元，同比下降93%。

### 分析判断:

#### ▶ 能源核心业务明显恢复，“新电途”拓展稳中向好

电网业务显著恢复，全年保持看好。根据公司公告，一季度公司电网相关的能源数字化业务收入同比增长约20%，新签订单实现同比30%以上增长，业务推进节奏加快；我们推测全年能保持向好节奏。

充电业务恢复环增，“新电途”市占稳中向好。(1)注册用户：超650万，单季度净增长100万，单季度环比增长18.2%。(2)充电桩覆盖：超过80万，单季度新增充电设备超10万；根据中国充电联盟的数据，截至2023Q1，全国公共充电桩保有量为195.8万台，推算得到“新电途”的充电桩覆盖率达到约41%。(3)充电量：一季度平台聚合充电量近7亿度，平台充电量及分成收入均实现同比翻倍以上增长。根据中国充电联盟的数据，一季度全国公共充电桩充电量为73.4亿度，推算得到“新电途”23Q1公共充电市占率为9.5%，环比去年四季度提升0.6pct，市占率明显恢复。根据公司公告，一季度月度充电量环比持续提升，3月份公共充电市占率超10%。补贴效率方面不断提升，一季度经营亏损对上市公司影响约1600万元。

#### ▶ 互联网电视业务影响收入，全年保持乐观

互联网电视终端Q1同比下滑约63%，预计全年恢复平稳。根据公司公告，互联网电视的平台业务持续稳定发展，但智能终端业务受客户（运营商）采购节奏、定价等因素影响较大。一季度收入较上年同期减少约1.7亿元、利润减少5000多万元，是影响收入增长的主要因素。去年智能终端销量呈现前高后低的表现，一季度占全年比例较大，收入达到2.7亿元。公司预计二季度销量将逐步提升，全年智能终端业务将保持平稳。

我们认为，公司营收变动较大的原因可能主要体现在三个方面：(1)互联网电视终端收入季节性分布的变动；(2)去年公司精简非电网业务、聚焦核心电网业务做出团队优化，此变化已在公司去年下半年收入表现中有所体现；(3)去年一季度平台预购电GMV超过1亿度计入报表。我们认为，除互联网电视业务外，公司核心业务一季度已经表现出较为积极的恢复迹象，整体处于向上通道。由于公司收入分布的季节性特征，一季度占比相对较小，对全年影响不大，我们看好公司今年全年的恢复。

#### ▶ 创新业务持续突破，股权激励彰显信心

能源互联网业务持续发力，创新业务进展迅速。“新耀”光伏云平台新接入分布式光伏电站超1.1万座、容量约0.7GW；能源运营业务高速发展，电力交易规模约5000万度。我们认为，公司业务能够触达海量用户侧资源，本身具有优质的“聚合”基因，目前积极发展分布式光伏聚合售电及工商业聚合购电，进行前瞻性布局，有望持续发挥“聚合”价值，向微电网、虚拟电厂生态深入延伸。

发布股权激励，彰显公司信心。公司4月12日发布员工持股计划，解锁条件设置为：考核年度为2023-2024年，每年需满足净利润增长或能源互联网收入增长两条件之一；净利润方面，以2022年为基数，2023年增速、2023年增速+2024年增速分别不得低于80%/180%；能源互联网业务收入方面，以2022年为基数，2023年增速、2023年增速+2024年增速分别不得低于40%/120%。我们认为，在解锁条件设置上，2024年目标无论净利

润还是能源互联网业务增速都大超预期，坚定长期发展信心。

## 投资建议

根据公司公告，我们下调了公司电网数字化业务的增速，将 23-24 年营收预测 74.34/94.01 亿元，下调至 57.12/72.85 亿元，新增 25 年营业收入预测 89.48 亿元；将 23-24 年归母净利润预测 15.33/20.27 亿元，下调至 9.3/12.65 亿元，新增 25 年归母净利润预测 16.1 亿元；将 23-24 年每股收益（EPS）预测 1.47/1.94 元，下调至 0.86/1.17 元，新增 25 年每股收益（EPS）预测 1.49 元，对应 2023 年 4 月 27 日 23.6 元/股的收盘价，23-25 年 PE 分别为 28/20/16 倍，维持“买入”评级。

## 风险提示

1) 营收依赖电力行业的风险；2) 新能源政策补贴落地不及预期风险；3) 新能源发电技术变革进程不及预期风险；4) 信息化建设不及预期风险；5) 宏观经济的下行的风险。

## 盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,639	4,552	5,712	7,285	8,948
YoY (%)	37.0%	-1.9%	25.5%	27.5%	22.8%
归母净利润(百万元)	847	514	930	1,265	1,610
YoY (%)	19.8%	-39.3%	80.9%	36.0%	27.3%
毛利率 (%)	43.4%	39.2%	43.6%	44.1%	44.6%
每股收益 (元)	0.83	0.49	0.86	1.17	1.49
ROE	13.2%	7.5%	12.0%	14.0%	15.1%
市盈率	28.43	48.16	27.50	20.23	15.89

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师：刘泽晶

邮箱：liuzj1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

联系电话：

华西通信&计算机联合覆盖

分析师：宋辉

邮箱：songhui@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519090003

联系电话：

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	4,552	5,712	7,285	8,948	净利润	423	766	1,041	1,325
YoY (%)	-1.9%	25.5%	27.5%	22.8%	折旧和摊销	126	67	71	69
营业成本	2,767	3,224	4,076	4,958	营运资金变动	-143	-608	-1,059	-1,076
营业税金及附加	18	23	28	35	经营活动现金流	316	266	87	352
销售费用	501	543	692	850	资本开支	-286	-61	-36	-15
管理费用	400	486	612	752	投资	-38	-39	-35	-35
财务费用	-11	-17	-29	-35	投资活动现金流	-316	-100	-71	-50
研发费用	564	743	933	1,145	股权募资	116	23	0	0
资产减值损失	-4	0	0	0	债务募资	134	-326	0	0
投资收益	4	0	0	0	筹资活动现金流	32	-344	-34	-34
营业利润	436	781	1,062	1,351	现金净流量	33	-178	-18	269
营业外收支	-5	0	0	0					
利润总额	432	781	1,062	1,351	<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
所得税	8	15	20	26	<b>成长能力</b>				
净利润	423	766	1,041	1,325	营业收入增长率	-1.9%	25.5%	27.5%	22.8%
归属于母公司净利润	514	930	1,265	1,610	净利润增长率	-39.3%	80.9%	36.0%	27.3%
YoY (%)	-39.3%	80.9%	36.0%	27.3%	<b>盈利能力</b>				
每股收益	0.49	0.86	1.17	1.49	毛利率	39.2%	43.6%	44.1%	44.6%
					净利率	9.3%	13.4%	14.3%	14.8%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	总资产收益率 ROA	5.3%	8.8%	10.5%	11.6%
货币资金	2,369	2,192	2,174	2,443	净资产收益率 ROE	7.5%	12.0%	14.0%	15.1%
预付款项	68	147	163	195	<b>偿债能力</b>				
存货	275	362	442	536	流动比率	3.45	3.76	3.70	3.68
其他流动资产	4,121	4,938	6,336	7,801	速动比率	2.39	2.53	2.40	2.36
流动资产合计	6,833	7,639	9,114	10,974	现金比率	1.20	1.08	0.88	0.82
长期股权投资	222	249	269	289	资产负债率	29.2%	27.3%	27.6%	27.6%
固定资产	456	462	467	471	<b>经营效率</b>				
无形资产	132	140	145	150	总资产周转率	0.47	0.54	0.60	0.64
非流动资产合计	2,947	2,979	2,980	2,961	<b>每股指标 (元)</b>				
资产合计	9,780	10,618	12,094	13,935	每股收益	0.49	0.86	1.17	1.49
短期借款	326	0	0	0	每股净资产	6.28	7.16	8.33	9.82
应付账款及票据	948	1,063	1,349	1,649	每股经营现金流	0.29	0.25	0.08	0.33
其他流动负债	707	967	1,115	1,331	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1,981	2,029	2,464	2,980	<b>估值分析</b>				
长期借款	227	227	227	227	PE	48.16	27.50	20.23	15.89
其他长期负债	646	646	646	646	PB	3.50	3.29	2.83	2.40
非流动负债合计	873	873	873	873					
负债合计	2,854	2,903	3,337	3,853					
股本	1,061	1,084	1,084	1,084					
少数股东权益	114	-51	-275	-559					
股东权益合计	6,926	7,715	8,757	10,082					
负债和股东权益合计	9,780	10,618	12,094	13,935					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

刘泽晶（首席分析师）：2014-2015年新财富计算机行业团队第三、第五名，水晶球第三名，10年证券从业经验。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，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，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。