

2023年06月03日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩暂时承压，控股股东拟认购定增彰显发展信心

—朗进科技（300594.SZ）公司事件点评报告 买入（首次）事件

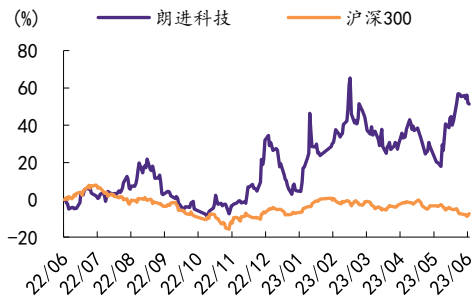
分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
分析师：臧天津 S1050522120001
zangtl@cfsc.com.cn

基本数据

2023-06-02

当前股价（元）	25.45
总市值（亿元）	23
总股本（百万股）	92
流通股本（百万股）	91
52周价格范围（元）	15.05-27.2
日均成交额（百万元）	48.78

市场表现



相关研究

朗进科技发布公告：公司拟向控股股东青岛朗进集团发行不超过 17,311,021 股，募集资金总额不超过 30,000 万元（含本数）。青岛朗进集团拟以现金方式认购公司本次发行的股票。

投资要点

■ 深耕轨交空调领域，2022 业绩暂时承压

朗进科技深耕轨道交通车辆空调及其控制系统二十余年，是国内领先的轨道交通车辆空调的开发与运维服务提供商之一。同时公司在稳固原轨道交通空调业务实力基础上，逐步拓展到新能源、数字能源领域，实现高铁、动车、轻轨、地铁、新能源汽车、储能和数据中心温控、热泵烘干等多领域节能空调装备的布局。

2022 年公司实现营业收入 7.71 亿元，同比增长 14%，实现归母净利润为-0.58 亿元，同比由盈转亏。2023Q1 公司实现营业收入 1.13 亿元，同比下降 8.68%，实现归母净利润为-0.19 亿元，同比由盈转亏。公司业绩暂时承压主要系大宗商品涨价，叠加计提部分信用减值以及股权支付费用，使得经营费用以及产品成本大幅增长所致。

■ 轨交海外业务持续拓展，储能温控与热泵烘干打开增长空间

公司持续推广变频热泵车辆空调技术在国际轨道车辆市场的应用，公司已成为阿尔斯通、庞巴迪和西班牙 CAF 国际知名轨道交通车辆公司的合格供应商，在产品、技术与服务方面持续获得海外客户认可，市场份额不断提升。公司在手订单包括西班牙 CAF 公司瑞典城际车辆变频空调项目，以色列特拉维夫有轨电车平台空调项目等，预计今年公司海外业务将持续高增。

在空气能热泵烘干行业中，公司组建专业团队向客户推广整体技术解决方案，2022 年获得烟草烘干、农产品烘干、消失模烘干等领域销售收入超过一亿元，同时公司在农副产品烘干、工业产品热泵烘干等领域实现市场突破。特别是在烟草烘干领域，考虑到 2020 年河南省政府联合河南中烟公司出台相关政策明确全省 27903 座烟叶连片燃煤烤房完成电代煤改造，新建电烤房 5000 座，我们预计将热泵烘干技术在烟草烘

千领域将持续大量推广应用。

电力及储能温控领域方面，2022 年公司成功完成多个百兆瓦级储能电站温控产品配套，已与许继电气、国轩高科、蓝天太阳、沃太能源、国电投天启、山东电工等知名储能系统客户开展合作，年度供应商考评位列前列。预计公司储能方面业务将持续高速发展，打开公司未来增长空间。

■ 控股股东拟增持彰显长远发展信心

此次募集资金主要用于补充公司所需流动资金，有利于进一步丰富公司业务结构及产品，深化轨道交通空调产业布局，有效支撑新能源客车空调、节能温控产品等新盈利增长点的稳步提升。截至定增预案出具日，朗进集团持有公司 20.76% 股份，为公司控股股东。若按照此次发行股票数量上限发行，朗进集团持有股份将增至 33.35%，体现出公司长远发展的信心。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 11.3、15.4、20.2 亿元，EPS 分别为 0.82、1.17、1.77 元（暂不考虑此次股权增发影响），当前股价对应 PE 分别为 31、22、14 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

轨道交通业务进展不及预期；海外业务拓展不及预期；储能业务进展不及预期；原材料价格大幅上升风险；增发进展不及预期等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入（百万元）	771	1,133	1,540	2,015
增长率（%）	14.0%	47.0%	36.0%	30.9%
归母净利润（百万元）	-58	75	107	162
增长率（%）	-1150.4%		42.5%	51.6%
摊薄每股收益（元）	-0.64	0.82	1.17	1.77
ROE（%）	-6.4%	7.8%	10.2%	13.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究（暂不考虑此次股权增发影响）

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	771	1,133	1,540	2,015
现金及现金等价物	184	32	12	95	营业成本	604	831	1,128	1,478
应收款	948	1,270	1,557	1,817	营业税金及附加	3	4	6	7
存货	143	186	222	270	销售费用	82	102	115	141
其他流动资产	145	212	287	375	管理费用	36	45	54	60
流动资产合计	1,420	1,700	2,079	2,558	财务费用	11	16	22	28
非流动资产:					研发费用	60	68	77	91
金融类资产	2	2	2	2	费用合计	189	231	268	321
固定资产	228	208	188	162	资产减值损失	-51	30	0	0
在建工程	2	7	13	27	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	24	23	22	21	投资收益	1	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	-77	97	138	209
其他非流动资产	62	62	62	62	加:营业外收入	2	0	0	0
非流动资产合计	317	301	285	272	减:营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1,737	2,000	2,364	2,830	利润总额	-75	97	138	209
流动负债:					所得税费用	-17	22	31	47
短期借款	334	334	334	334	净利润	-58	75	107	162
应付账款、票据	445	639	899	1,218	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	40	40	40	40	归母净利润	-58	75	107	162
流动负债合计	827	1,027	1,300	1,628					
非流动负债:					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	11	11	11	11	营业收入增长率	14.0%	47.0%	36.0%	30.9%
非流动负债合计	11	11	11	11	归母净利润增长率	-1150.4%		42.5%	51.6%
负债合计	837	1,037	1,311	1,639	盈利能力				
所有者权益					毛利率	21.7%	26.7%	26.7%	26.6%
股本	91	92	92	92	四项费用/营收	24.6%	20.4%	17.4%	15.9%
股东权益	899	963	1,054	1,191	净利率	-7.5%	6.6%	6.9%	8.0%
负债和所有者权益	1,737	2,000	2,364	2,830	ROE	-6.4%	7.8%	10.2%	13.6%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	48.2%	51.9%	55.4%	57.9%
净利润	-58	75	107	162	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.4	0.6	0.7	0.7
折旧摊销	15	16	15	14	应收账款周转率	0.8	0.9	1.0	1.1
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	4.2	4.5	5.1	5.5
营运资金变动	-256	-232	-125	-69	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	-299	-141	-4	106	EPS	-0.64	0.82	1.17	1.77
投资活动现金净流量	37	15	14	13	P/E	-39.9	31.1	21.8	14.4
筹资活动现金净流量	110	-11	-16	-24	P/S	3.0	2.1	1.5	1.2
现金流量净额	-152	-137	-6	95	P/B	2.6	2.4	2.2	2.0

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备组组长，金融学硕士，中山大学理学学士，4 年证券行业研究经验，重点覆盖光伏、风电、储能等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。