

信义山证汇通天下

证券研究报告

行业应用软件

朗新集团（300682.SZ）

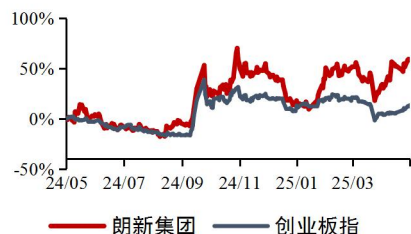
买入-B(维持)

聚焦 AI 电力市场化交易，向运营平台型公司转变

2025 年 5 月 15 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 5 月 14 日

收盘价（元）：	14.55
年内最高/最低（元）：	17.56/7.52
流通 A 股/总股本（亿）：	10.34/10.80
流通 A 股市值（亿）：	150.46
总市值（亿）：	157.18

基础数据：2025 年 3 月 31 日

基本每股收益(元)：	0.00
摊薄每股收益(元)：	0.00
每股净资产(元)：	6.05
净资产收益率(%)：	-0.16

资料来源：最闻

分析师：

肖索

执业登记编码：S0760522030006

邮箱：xiaosuo@sxzq.com

贾惠淋

执业登记编码：S0760523070001

邮箱：jiahuilin@sxzq.com

事件描述

➤ 4 月 28 日，朗新集团发布 2025 年一季报，公司 25Q1 实现营业收入 6.7 亿元，同比下降 0.12%，实现归母净利润 0.03 亿元，同比增长 117.5%，25Q1 单季度毛利率 48.4%，同比提升 3.2pct，环比提升 11.8pct。

事件点评

➤ 剥离非核心业务，完成平台型能源运营转型。2024 年公司聚焦能源数智化、能源互联网双轮发展，大力投入 AI 技术推动公司从项目型软件服务升级为平台型能源运营企业。2024 年受到非核心业务剥离重组的影响，公司实现营业收入 44.8 亿元，同比下降 5.24%，实现扣非归母净利润-2.8 亿元。

➤ 能源互联网业务持续增长，聚合充电即将进入收获期。2024 年能源互联网业务实现收入 18.0 亿元，同比增长 17.6%，毛利率 49.6%，同比提升 9.9pct。主要有电力服务场景（含生活缴费、聚合充电、虚拟电厂）和电力市场交易两业务。其中，2024 年聚合充电的新电途平台注册用户破 1800 万，接入充电设备 160 万台，充电量达 52 亿度，同比增长约 30%，预计今年可达 70 亿度。虚拟电厂方面，公司的分布式光伏云平台聚焦连接并服务发电场景，2024 年累计接入 25GW，25Q1 快速增长至 37.7GW，微电网已经具备雏形。

➤ 电力市场化交易全面放开在即，公司交易量 3 年有望增长 50 倍。电力市场化交易方面，公司覆盖广东、江苏、浙江、山东、四川等多省，AI 辅助电力交易取得显著成果，通过持续优化 AI 预测模型，精准把握能源供需趋势，增强了公司在电力交易市场的竞争优势。2024 年公司交易电量超过 19 亿度，同比增长超过 5 倍，25Q1 达 7 亿度同比翻倍。随我国新能源电力市场化交易的全面放开（今年底前 20+省份要启动电力现货市场运行），公司基于存量的 1500 万家工商业用户转化，聚合充电场景以及园区能源服务场景的增长，预计 2027 年电力交易量可增长至 1000 亿度电。

➤ 背靠蚂蚁集团发行 RWA，连接加密金融领域。蚂蚁集团作为朗新的第二大股东，双方围绕数字支付、数字科技、全球化等方向展开全方位合作。2024 年 8 月，公司与蚂蚁数科合作，在香港完成国内首单基于新电途聚合充电平台上充电桩资产的 RWA 项目（实体资产代币化），连接加密金融领域，提升资产流动性，探索新的融资渠道和业务模式。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明 1



➤ **能源数智化业务全国布局，稳健发展。**2024 年能源数智化业务实现收入 21.5 亿元，同比减少 7.5%，主要系数字城市、工业互联网等非核心业务剥离重组过程中收入出现下降。公司在电力营销核心系统业务领域推进全国市场布局，从重点省份经营转变为全国市场经营，市场地位稳固。

投资建议

➤ 公司致力于成为一家 AI 驱动的科技能源企业，链接电力负荷和供给，构建能源互联网平台，开展高效、经济、绿色的能源运营与交易。我国目前仍处于电力现货市场交易初期，行业空间广阔，公司业绩弹性高。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.1 亿元、4.6 亿元、9.4 亿元，相当于 2025 年 51.5 倍的动态市盈率。维持“买入-B”的投资评级。

风险提示

➤ 电力市场化交易不及预期；电网新增投资不及预期；行业竞争加剧格局恶化。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,727	4,479	5,126	6,414	8,363
YoY(%)	3.9	-5.2	14.4	25.1	30.4
净利润(百万元)	604	-250	305	464	941
YoY(%)	17.4	-141.4	222.0	52.1	102.6
毛利率(%)	40.7	41.3	47.4	47.7	49.3
EPS(摊薄/元)	0.56	-0.23	0.28	0.43	0.87
ROE(%)	6.7	-7.4	4.9	7.1	12.7
P/E(倍)	26.0	-62.8	51.5	33.8	16.7
P/B(倍)	2.1	2.3	2.2	2.1	1.9
净利率(%)	12.8	-5.6	6.0	7.2	11.3

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6044	5788	5886	7020	7717
现金	1532	1927	2249	3226	3431
应收票据及应收账款	2281	2254	1847	1982	2199
预付账款	115	144	153	219	266
存货	203	91	210	165	309
其他流动资产	1913	1371	1426	1428	1512
非流动资产	3934	4005	4015	4111	4289
长期投资	242	248	261	277	295
固定资产	514	563	635	744	909
无形资产	116	103	94	85	72
其他非流动资产	3062	3091	3025	3006	3014
资产总计	9978	9793	9900	11131	12006
流动负债	1921	2516	2346	3285	3337
短期借款	7	362	362	362	362
应付票据及应付账款	997	1202	1052	1752	1791
其他流动负债	917	951	932	1170	1184
非流动负债	421	726	632	537	442
长期借款	271	474	379	284	190
其他非流动负债	149	252	252	252	252
负债合计	2341	3242	2978	3822	3779
少数股东权益	16	-267	-234	-182	-77
股本	1097	1086	1080	1080	1080
资本公积	3265	2886	2924	2924	2924
留存收益	3882	3328	3598	4001	4804
归属母公司股东权益	7621	6818	7156	7492	8304
负债和股东权益	9978	9793	9900	11131	12006

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	658	554	408	1330	642
净利润	515	-485	339	516	1045
折旧摊销	91	103	101	113	144
财务费用	-28	-25	-28	-51	-72
投资损失	-29	-18	-20	-18	-21
营运资金变动	78	477	24	780	-439
其他经营现金流	32	502	-9	-12	-15
投资活动现金流	-487	-713	-83	-180	-285
筹资活动现金流	-146	233	-4	-173	-152
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.56	-0.23	0.28	0.43	0.87
每股经营现金流(最新摊薄)	0.61	0.51	0.38	1.23	0.59
每股净资产(最新摊薄)	7.05	6.31	6.62	6.94	7.69

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4727	4479	5126	6414	8363
营业成本	2801	2631	2696	3355	4239
营业税金及附加	23	24	23	26	32
营业费用	590	812	846	962	1087
管理费用	390	563	589	706	836
研发费用	518	531	564	770	1004
财务费用	-28	-25	-28	-51	-72
资产减值损失	-35	-353	-103	-128	-167
公允价值变动收益	-16	-31	9	12	15
投资净收益	29	18	20	18	21
营业利润	506	-364	362	548	1105
营业外收入	1	1	3	4	2
营业外支出	6	6	8	9	7
利润总额	501	-368	357	543	1100
所得税	-14	116	18	27	55
税后利润	515	-485	339	516	1045
少数股东损益	-89	-235	34	52	105
归属母公司净利润	604	-250	305	464	941
EBITDA	564	-270	432	607	1174

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	3.9	-5.2	14.4	25.1	30.4
营业利润(%)	16.0	-171.8	199.6	51.5	101.7
归属于母公司净利润(%)	17.4	-141.4	222.0	52.1	102.6
获利能力					
毛利率(%)	40.7	41.3	47.4	47.7	49.3
净利率(%)	12.8	-5.6	6.0	7.2	11.3
ROE(%)	6.7	-7.4	4.9	7.1	12.7
ROIC(%)	6.0	-6.2	3.8	5.5	10.6
偿债能力					
资产负债率(%)	23.5	33.1	30.1	34.3	31.5
流动比率	3.1	2.3	2.5	2.1	2.3
速动比率	2.0	1.7	1.8	1.6	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	2.1	2.0	2.5	3.4	4.0
应付账款周转率	2.9	2.4	2.4	2.4	2.4
估值比率					
P/E	26.0	-62.8	51.5	33.8	16.7
P/B	2.1	2.3	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	26.0	-54.4	33.2	21.9	11.2

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

