

朗新科技 (300682)

证券研究报告

2020年08月27日

软件和运营收入高速增长，业务结构不断优化

事件:

朗新科技 2020 年 8 月 26 日晚间发布半年报称，上半年归属于母公司所有者的净利润 8156.84 万元，同比减少 82.97%；营业收入 8.58 亿元，同比增长 8.1%；基本每股收益 0.1222 元，同比减少 87.5%。

点评:

收入平稳增长主要受智能终端拖累，软件和运营收入高速增长

上半年，公司实现收入 8.58 亿，同比增长 8.1%，其中软件服务收入 3.15 亿元，同比增长 100.85%；运营服务收入 3.39 亿元，同比增长 91.32%；智能终端销售收入 2.03 亿元，同比下降 53.80%。整体收入增长不快主要是受智能终端拖累，软件和运营收入均实现高速增长，两者合计占比约 76%。公司 B2B2C 模式在多个领域取得成功，预计未来软件和运营收入占比有望进一步提升。

毛利率提升，费用平稳增长，剔除去年投资收益影响利润实现高速增长

上半年，公司综合毛利率为 45.84%，同比大幅提升 10ppt，毛利率提升主要是因为软件和运营比重大幅提升，同时两项业务自身毛利率也在提升。上半年，销售和管理费用同比增长均不到 10%，研发费用同比增长超过 30%，整体费用增长平稳。上半年，公司实现归母净利润 8156.84 万元，同比减少 82.97%，主要是因为去年同期因重大资产重组收购邦道科技产生的一次性投资收益 4.99 亿元，剔除这个影响的话净利润实现高速增长。

电力和邦道业务全年有望维持高增长，易视腾下半年将强劲复苏

分业务来看，上半年电力信息化高速增长，营销和能源互联网需求旺盛。邦道业务在用户数上持续增长，半年利润已有较大贡献。我们预计，这两块业务全年将维持高增长。易视腾上半年受智能终端拖累明显，预计下半年疫情影响明显减弱，同时公司互联网电视运营以及其他广电业务将明显放量，整体来看，下半年有望强劲复苏。

盈利预测

持续看好公司产业互联网 B2B2C 布局，看好公司未来几年软件和运营业务持续高速发展，预计公司 2020-2022 年净利润为 7.16/10.27/13.53 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：电网投资不及预期；互联网电视市场竞争加剧；生活缴费渗透率提升不及预期；软件开发业务进展不及预期。

财务数据和估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,015.48	2,968.33	4,017.48	5,027.85	6,007.44
增长率(%)	29.70	192.31	35.34	25.15	19.48
EBITDA(百万元)	227.51	1,337.22	756.56	1,085.52	1,429.26
净利润(百万元)	133.68	1,020.17	715.74	1,026.92	1,353.33
增长率(%)	(3.92)	663.12	(29.84)	43.48	31.79
EPS(元/股)	0.13	1.00	0.70	1.01	1.33
市盈率(P/E)	148.03	19.40	27.65	19.27	14.62
市净率(P/B)	14.55	4.27	3.44	3.00	2.54
市销率(P/S)	19.49	6.67	4.93	3.94	3.29
EV/EBITDA	27.48	10.09	21.92	15.51	10.64

资料来源: wind, 天风证券研究所

投资评级

行业	计算机/计算机应用
6 个月评级	买入 (维持评级)
当前价格	18.4 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	1,020.57
流通 A 股股本(百万股)	693.82
A 股总市值(百万元)	18,778.53
流通 A 股市值(百万元)	12,766.29
每股净资产(元)	4.59
资产负债率(%)	15.67
一年内最高/最低(元)	35.90/16.04

作者

沈海兵 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517030001
shenhaibing@tfzq.com

股价走势



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《朗新科技-年报点评报告:业绩全面超预期，产业互联网旗舰起航》2020-04-03
- 2 《朗新科技-公司点评:业务整合良好符合预期，2020 有望维持高增长势头》2020-01-22
- 3 《朗新科技-季报点评:业绩逼近预告上限，关注四季度主业收入确认高峰》2019-11-01



财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	856.26	1,853.62	3,283.17	3,071.44	4,741.90
应收票据及应收账款	892.52	1,997.73	1,869.43	2,914.43	2,734.73
预付账款	20.99	51.77	50.21	75.81	71.62
存货	90.54	307.00	244.24	429.48	349.73
其他	38.04	158.07	166.63	208.67	212.98
流动资产合计	1,898.35	4,368.19	5,613.68	6,699.83	8,110.95
长期股权投资	147.33	109.44	109.44	109.44	109.44
固定资产	17.30	46.31	70.65	113.99	155.71
在建工程	2.38	6.33	39.80	71.88	73.13
无形资产	17.04	73.39	66.84	60.28	53.72
其他	46.05	1,322.00	1,223.81	1,229.18	1,246.86
非流动资产合计	230.11	1,557.48	1,510.54	1,584.76	1,638.85
资产总计	2,128.46	5,925.67	7,124.22	8,284.59	9,749.81
短期借款	110.05	4.99	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	184.09	450.65	450.24	677.36	659.03
其他	463.25	693.01	764.76	789.21	1,035.38
流动负债合计	757.39	1,148.65	1,215.00	1,466.57	1,694.41
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	15.69	36.24	25.09	25.67	29.00
非流动负债合计	15.69	36.24	25.09	25.67	29.00
负债合计	773.09	1,184.89	1,240.08	1,492.24	1,723.41
少数股东权益	(4.97)	101.76	139.55	188.12	244.73
股本	429.22	680.33	1,020.57	1,020.57	1,020.57
资本公积	600.76	2,523.16	2,523.16	2,523.16	2,523.16
留存收益	1,155.72	4,123.04	4,724.01	5,583.67	6,761.10
其他	(825.36)	(2,687.51)	(2,523.16)	(2,523.16)	(2,523.16)
股东权益合计	1,355.37	4,740.78	5,884.13	6,792.35	8,026.40
负债和股东权益总计	2,128.46	5,925.67	7,124.22	8,284.59	9,749.81

现金流量表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	111.97	1,079.72	715.74	1,026.92	1,353.33
折旧摊销	10.01	28.17	8.75	11.15	13.58
财务费用	2.02	3.73	(77.18)	(91.86)	(116.57)
投资损失	(58.03)	(534.37)	(25.95)	(25.95)	(25.95)
营运资金变动	(81.16)	(25.02)	349.11	(1,052.21)	471.35
其它	17.84	7.62	37.79	48.56	56.61
经营活动现金流	2.64	559.83	1,008.26	(83.39)	1,752.36
资本支出	120.22	1,181.12	71.15	79.41	46.67
长期投资	89.56	(37.89)	0.00	0.00	0.00
其他	(263.41)	(760.06)	(105.20)	(133.46)	(70.72)
投资活动现金流	(53.63)	383.17	(34.05)	(54.05)	(24.05)
债权融资	110.05	14.99	3.33	4.44	5.93
股权融资	94.67	2,280.79	581.77	91.86	116.57
其他	(13.84)	(2,688.75)	(129.76)	(170.60)	(180.35)
筹资活动现金流	190.88	(392.97)	455.34	(74.29)	(57.85)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	139.90	550.03	1,429.55	(211.73)	1,670.46

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,015.48	2,968.33	4,017.48	5,027.85	6,007.44
营业成本	509.96	1,646.43	2,336.78	2,924.84	3,466.40
营业税金及附加	5.81	16.14	23.37	28.45	33.87
营业费用	122.90	203.55	245.53	268.07	291.51
管理费用	198.13	325.28	344.47	364.46	386.71
研发费用	124.27	309.09	339.88	387.04	435.96
财务费用	(5.04)	(47.02)	(77.18)	(91.86)	(116.57)
资产减值损失	16.54	(2.39)	5.59	6.58	3.26
公允价值变动收益	0.00	1.41	0.00	0.00	0.00
投资净收益	58.03	534.37	25.95	25.95	25.95
其他	(140.65)	(1,153.00)	(51.90)	(51.90)	(51.90)
营业利润	125.52	1,134.46	824.99	1,166.23	1,532.25
营业外收入	1.08	1.47	1.47	1.34	1.43
营业外支出	1.31	1.16	0.94	1.14	1.08
利润总额	125.30	1,134.76	825.52	1,166.43	1,532.59
所得税	13.33	55.04	71.99	90.95	122.64
净利润	111.97	1,079.72	753.53	1,075.48	1,409.95
少数股东损益	(21.72)	59.55	37.79	48.56	56.61
归属于母公司净利润	133.68	1,020.17	715.74	1,026.92	1,353.33
每股收益(元)	0.13	1.00	0.70	1.01	1.33

主要财务比率	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入	29.70%	192.31%	35.34%	25.15%	19.48%
营业利润	-15.54%	803.79%	-27.28%	41.36%	31.38%
归属于母公司净利润	-3.92%	663.12%	-29.84%	43.48%	31.79%
获利能力					
毛利率	49.78%	44.53%	41.83%	41.83%	42.30%
净利率	13.16%	34.37%	17.82%	20.42%	22.53%
ROE	9.83%	21.99%	12.46%	15.55%	17.39%
ROIC	24.47%	174.04%	24.92%	39.00%	35.63%
偿债能力					
资产负债率	36.32%	20.00%	17.41%	18.01%	17.68%
净负债率	-55.06%	-38.78%	-55.74%	-45.15%	-59.00%
流动比率	2.51	3.80	4.62	4.57	4.79
速动比率	2.39	3.54	4.42	4.28	4.58
营运能力					
应收账款周转率	1.30	2.05	2.08	2.10	2.13
存货周转率	12.40	14.93	14.58	14.93	15.42
总资产周转率	0.54	0.74	0.62	0.65	0.67
每股指标(元)					
每股收益	0.13	1.00	0.70	1.01	1.33
每股经营现金流	0.00	0.55	0.99	-0.08	1.72
每股净资产	1.33	4.55	5.63	6.47	7.62
估值比率					
市盈率	148.03	19.40	27.65	19.27	14.62
市净率	14.55	4.27	3.44	3.00	2.54
EV/EBITDA	27.48	10.09	21.92	15.51	10.64
EV/EBIT	28.39	10.26	22.18	15.67	10.74

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com