



国能日新 (301162.SZ)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

功率预测服务规模持续提升 创新产品

体系加速完善

业绩简评

2023年8月17日公司披露中报，2023H1实现营收1.9亿元，同增34.1%；归母净利润3315万元，同增57.3%，扣非归母净利润2524万元，同增32.3%。其中，Q2实现营收1.06亿元，同增32.3%；实现归母净利润2275万元，同增44.3%，扣非归母净利润1185万元，同增21.8%，毛利率、归母净利率分别为68.4%/17.6%、同比+2.5pct/+2.6pct、业绩略超预期。

经营分析

新能源功率预测基本盘牢固、服务规模持续提升：随着组件价格回落、地面电站建设并网进度同比明显提升，公司进一步拓展新增用户。2023H1新能源发电功率预测产品实现营收1.28亿元，同增11.2%，占总营收比例为67.8%，毛利率达到71.9%，同比+3.3pct，主要由于公司保持良好的客户稳定性与服务费占比提升。

并网智能控制、电网新能源管理系统充分受益于行业高景气。1) 并网智能控制产品实现营收3723万元，同增154.1%，主要由于销售区域的推广以及行业景气度提升利好。2) 分布式等新能源装机高速增长、有源配电网深入发展，电网公司对新能源管控持续加强，公司电网新能源管理系统实现营收715万元，同增226.6%。

创新产品（电力交易、储能EMS、虚拟电厂）持续跟进电改政策、加速完善产品体系。1) 电力交易产品：持续打磨发电侧电力交易产品，相关产品已完成在山西、甘肃、山东、蒙西和广东五个省份布局，陆续应用于部分新能源电站客户。2) 储能EMS：公司针对实际业务场景开发了工商业储能智慧解决方案来贴合工商业储能用户的需求。3) 虚拟电厂：提供虚拟电厂建设、资源评估、运营等参与电力市场的一站式服务，现获得陕西、甘肃、宁夏等省份的聚合商准入资格。创新类产品共实现营收584万元，同增268.1%。

盈利预测、估值与评级

考虑到功率预测业务优势，并网控制、新能源管理系统等行业高景气度，以及新业务潜在的增量空间，我们维持公司2023-2025年归母净利润1.05亿元/1.35亿/1.72亿元，当前股价对应PE为63/50/39，维持“增持”评级。

风险提示

新能源装机不及预期；电力市场化改革推进不及预期；市场竞争程度加剧；股东减持风险；限售股解禁风险

新能源与电力设备组

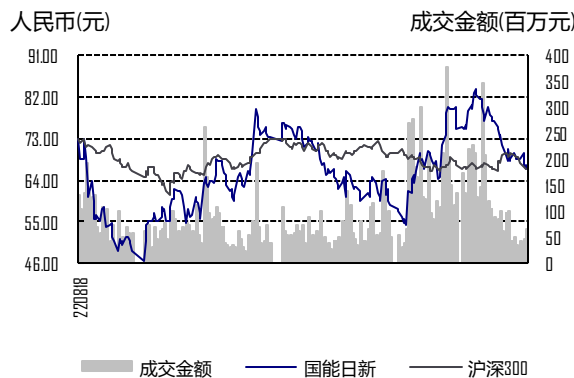
分析师：姚遥 (执业S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：67.31元

相关报告：

1. 《国能日新公司深度研究：功率预测基本盘牢固，电力交易储能虚拟电...》，2023.5.30



公司基本情况 (人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	300	360	474	629	839
营业收入增长率	20.92%	19.78%	31.74%	32.75%	33.37%
归母净利润(百万元)	59	67	105	135	172
归母净利润增长率	9.16%	13.36%	57.11%	28.19%	27.32%
摊薄每股收益(元)	1.113	0.946	1.062	1.361	1.733
每股经营性现金流净额	0.84	0.84	0.51	1.06	1.34
ROE(归属母公司)(摊薄)	24.02%	6.67%	9.87%	11.75%	13.73%
P/E	0.00	92.81	63.39	49.45	38.84
P/B	0.00	6.19	6.25	5.81	5.33

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	248	300	360	474	629	839
增长率		20.9%	19.8%	31.7%	32.8%	33.4%
主营业务成本	-95	-110	-120	-155	-195	-247
%销售收入	38.3%	36.6%	33.4%	32.6%	30.9%	29.4%
毛利	153	190	239	319	434	592
%销售收入	61.7%	63.4%	66.6%	67.4%	69.1%	70.6%
营业税金及附加	-3	-2	-2	-3	-4	-6
%销售收入	1.2%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-46	-66	-93	-111	-154	-214
%销售收入	18.7%	21.8%	25.9%	23.5%	24.5%	25.5%
管理费用	-15	-18	-29	-38	-53	-75
%销售收入	6.0%	6.0%	8.2%	8.0%	8.5%	9.0%
研发费用	-29	-41	-63	-76	-101	-134
%销售收入	11.6%	13.6%	17.6%	16.0%	16.0%	16.0%
息税前利润 (EBIT)	60	64	51	91	122	163
%销售收入	24.3%	21.3%	14.3%	19.2%	19.4%	19.4%
财务费用	0	0	10	16	16	14
%销售收入	-0.1%	-0.1%	-2.8%	-3.4%	-2.6%	-1.6%
资产减值损失	-7	-6	-8	0	0	0
公允价值变动收益	1	1	1	0	0	0
投资收益	0	1	2	3	3	3
%税前利润	0.8%	1.4%	3.7%	2.3%	1.8%	1.4%
营业利润	61	65	66	110	141	179
营业利润率	24.4%	21.7%	18.2%	23.2%	22.4%	21.4%
营业外收支	0	0	0	0	0	0
税前利润	61	65	66	110	141	179
利润率	24.4%	21.7%	18.2%	23.2%	22.4%	21.4%
所得税	-6	-6	1	-4	-6	-7
所得税率	10.6%	9.2%	-1.6%	4.0%	4.0%	4.0%
净利润	54	59	67	105	135	172
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	54	59	67	105	135	172
净利率	21.8%	19.7%	18.7%	22.3%	21.5%	20.5%

现金流量表 (人民币百万元)						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	54	59	67	105	135	172
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	9	12	15	4	5	5
非经营收益	-3	-2	-4	2	-2	2
营运资金变动	-23	-24	-18	-75	-62	-84
经营活动现金净流	38	44	59	36	75	95
资本开支	-2	-4	-6	-4	-8	-8
投资	-28	25	-16	-5	0	0
其他	1	2	3	3	3	3
投资活动现金净流	-28	23	-19	-7	-5	-5
股权募资	0	0	727	0	0	0
债权募资	-1	0	0	-3	0	134
其他	-1	-8	-53	-42	-54	-73
筹资活动现金净流	-1	-8	674	-46	-54	60
现金净流量	8	60	715	-16	16	151

资产负债表 (人民币百万元)						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	22	83	800	783	799	949
应收款项	160	197	249	294	390	520
存货	60	68	81	93	117	149
其他流动资产	81	62	8	15	18	21
流动资产	323	410	1,138	1,185	1,324	1,640
%总资产	97.0%	94.9%	91.9%	92.5%	93.0%	94.1%
长期投资	0	0	75	75	75	75
固定资产	3	8	11	15	18	20
%总资产	0.8%	1.8%	0.9%	1.1%	1.2%	1.2%
无形资产	2	2	1	1	2	2
非流动资产	10	22	101	96	99	102
%总资产	3.0%	5.1%	8.1%	7.5%	7.0%	5.9%
资产总计	333	432	1,238	1,281	1,423	1,742
短期借款	0	3	3	0	0	134
应付款项	82	103	106	110	139	177
其他流动负债	63	77	120	100	133	177
流动负债	146	183	229	210	272	487
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	0	2	3	1	1	1
负债	146	185	232	212	273	488
普通股股东权益	187	246	1,005	1,068	1,149	1,253
其中：股本	53	53	71	71	71	71
未分配利润	101	154	182	245	326	430
少数股东权益	0	0	1	1	1	1
负债股东权益合计	333	432	1,238	1,281	1,423	1,742

比率分析						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	1.020	1.113	0.946	1.062	1.361	1.733
每股净资产	3.521	4.634	14.178	10.764	11.581	12.621
每股经营现金净流	0.706	0.836	0.837	0.510	1.064	1.345
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.595	0.762	0.971
回报率						
净资产收益率	28.96%	24.02%	6.67%	9.87%	11.75%	13.73%
总资产收益率	16.29%	13.71%	5.42%	8.23%	9.49%	9.88%
投入资本收益率	28.83%	23.20%	5.16%	8.17%	10.18%	11.28%
增长率						
主营业务收入增长率	46.46%	20.92%	19.78%	31.74%	32.75%	33.37%
EBIT 增长率	66.00%	5.72%	-19.54%	77.18%	33.99%	33.71%
净利润增长率	48.80%	9.16%	13.36%	57.11%	28.19%	27.32%
总资产增长率	59.37%	29.65%	187.01%	3.42%	11.11%	22.37%
资产管理能力						
应收账款周转天数	167.9	190.6	201.0	201.0	201.0	201.0
存货周转天数	176.6	212.7	226.3	220.0	220.0	220.0
应付账款周转天数	210.5	295.7	255.2	250.0	250.0	250.0
固定资产周转天数	3.8	9.5	10.7	9.7	6.2	3.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-52.26%	-52.52%	-79.16%	-73.23%	-69.44%	-65.05%
EBIT 利息保障倍数	-241.4	-395.6	-5.2	-5.6	-7.5	-11.9
资产负债率	43.75%	42.90%	18.77%	16.52%	19.17%	28.02%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
----	-----	-----	-----	-----	-----

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-05-30	增持	98.84	118.96~118.96

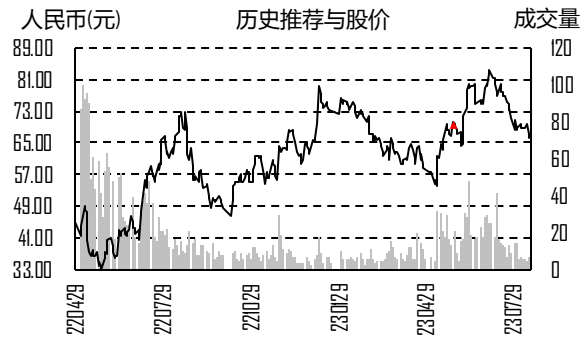
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街26号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号	新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
紫竹国际大厦7楼		18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究