



增持（维持）

所属行业：计算机/软件开发
当前价格(元)：57.91

证券分析师

郭雪

资格编号：S0120522120001

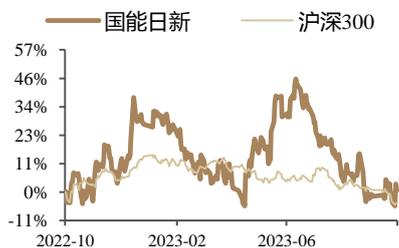
邮箱：guoxue@tebon.com.cn

联系人

卢璇

邮箱：luxuan@tebon.com.cn

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	3.41	-5.68	-22.76
相对涨幅(%)	9.07	-0.17	-12.27

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《电力现货市场规则出台，激发储能、虚拟电厂等市场活力》，2023.9.19
- 《国能日新(301162.SZ)：功率预测毛利率同比增加 3.3pct，产品体系不断完善》，2023.8.19
- 《国能日新(301162.SZ)：业绩稳步增长，新型电力系统建设下带来新发展》，2023.4.23
- 《强化电网安全风险管控，风光功率预测重要性逐步凸显》，2023.2.24
- 《国能日新(301162.SZ)：新能源功率预测行业龙头，“1+N”模式打开成长空间》，2023.2.20

国能日新(301162.SZ)：业绩符合预期，行业景气持续提升为公司业绩提供有力支撑

投资要点

- 事件：**10月24日，公司发布2023年三季报，2023年前三季度公司实现营业收入3.09亿元，同比增长40.45%；实现归母净利润5182.15万元，同比增长41.88%；实现扣非归母净利润4296.57万元，同比增长29.06%。其中2023Q3，公司实现营业收入1.2亿，同比增长51.69%；实现归母净利润1867.4万元，同比增长20.86%；实现扣非归母净利润1772.63万元，同比增长24.77%。
- 业绩符合预期，行业景气持续提升为公司业绩提供有力支撑。**根据国家能源局发布数据，2023年前三季度光伏新增并网约128.94GW，同比增加76.33GW；风电新增并网约33.48GW，同比增加14.24GW。受益于新能源装机市场维持较高景气度等利好因素的影响下，公司前三季度实现营业收入3.09亿元，同比增长40.45%；实现归母净利润5182.15万元，同比增长41.88%。具体业务领域方面：1)公司新能源功率预测业务维持稳健增长，电站客户拓展数量方面正在按照公司年初既定的经营目标推进；2)公司新能源并网控制类产品、电网新能源管理系统及创新业务（电力交易、储能、虚拟电厂）增速明显。我们认为，随着“双碳”战略目标的逐步推进，我国新能源行业仍将保持快速增长态势，而新能源的消纳问题对发电、输变配电、售用电侧的信息采集、感知、处理、应用等环节建设都提出了更高要求，由此新能源产业信息化将迎来新的发展契机，市场规模将持续扩大。
- 业务收入结构变化导致毛利率小幅波动。**公司Q3单季度毛利率为66.72%，同比下降4.97pct，环比下降4.05pct；毛利率略有波动的原因与业务收入结构的变化有关，根据2023年三季度报告显示，新能源并网控制类产品的收入增速明显快于新能源功率预测业务增速，但毛利率低于新能源功率预测业务，此外，电网新能源管理系统的快速增长对于公司综合毛利率也有一定影响。公司Q3单季度净利率为14.92%，同下降4.36pct，环比下降5.96pct，主要系公司管理费用及研发费用增长较快。
- 实控人全额认购彰显对公司长期发展信心，“源网荷储一体化”战略布局有望提升公司行业地位。**为优化产品结构，深化“源网荷储一体化”战略布局，10月12日公司发布2023年度向特定对象发行A股股票预案（修订稿），实控人雍正先生拟以48.50元/股全额认购定增发行股份。拟募资4.57亿元主要用于建设多应用场景下电力交易辅助决策管理平台项目以及新能源数智一体化研发平台建设项目。本次定增预案的调整，彰显实控人对公司长期发展的信心，同时也有利于公司巩固和提升行业地位，扩大市场份额，提高市场占有率。
- 投资建议与估值：**我们预计公司2023-2025年实现营业收入为4.74亿元、6.01亿元、7.65亿元，增速分别达到31.9%、26.7%、27.4%，实现归母净利润分别为0.88亿元、1.11亿元、1.42亿元，增速分别达到31.3%、25.8%、28.5%，维持“增持”投资评级。
- 风险提示：**政策发展不及预期；软件研发不及预期；市场竞争的风险；数据采购

的风险。

股票数据		主要财务数据及预测					
总股本(百万股):	99.25		2021	2022	2023E	2024E	2025E
流通 A 股(百万股):	60.56	营业收入(百万元)	300	360	474	601	765
52 周内股价区间(元):	54.29-83.67	(+/-)YOY(%)	20.9%	19.8%	31.9%	26.7%	27.4%
总市值(百万元):	5,747.55	净利润(百万元)	59	67	88	111	142
总资产(百万元):	1,150.61	(+/-)YOY(%)	9.2%	13.4%	31.3%	25.8%	28.5%
每股净资产(元):	9.79	全面摊薄 EPS(元)	0.60	0.68	0.89	1.12	1.43
资料来源: 公司公告		毛利率(%)	63.4%	66.6%	68.6%	69.4%	70.2%
		净资产收益率(%)	24.0%	6.7%	8.1%	9.3%	10.7%

资料来源: 公司年报 (2021-2022), 德邦研究所
 备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标(元)				
每股收益	1.03	0.89	1.12	1.43
每股净资产	14.18	10.91	12.02	13.46
每股经营现金流	0.84	0.16	1.06	0.63
每股股利	0.55	0.24	0.00	0.00
价值评估(倍)				
P/E	85.26	65.24	51.86	40.38
P/B	6.19	5.31	4.82	4.30
P/S	11.42	12.12	9.57	7.51
EV/EBITDA	90.72	50.77	38.93	29.88
股息率%	0.6%	0.4%	0.0%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	66.6%	68.6%	69.4%	70.2%
净利润率	18.5%	18.5%	18.4%	18.5%
净资产收益率	6.7%	8.1%	9.3%	10.7%
资产回报率	5.4%	6.5%	7.2%	8.0%
投资回报率	5.3%	7.1%	8.3%	9.6%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	19.8%	31.9%	26.7%	27.4%
EBIT 增长率	-16.8%	75.8%	29.0%	30.2%
净利润增长率	13.4%	31.3%	25.8%	28.5%
偿债能力指标				
资产负债率	18.8%	19.5%	22.6%	24.5%
流动比率	5.0	4.6	3.9	3.5
速动比率	4.6	4.2	3.5	3.1
现金比率	3.5	2.9	2.3	1.9
经营效率指标				
应收帐款周转天数	198.3	198.3	198.3	198.3
存货周转天数	223.2	223.2	223.2	223.2
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4
固定资产周转率	34.0	37.0	39.0	42.6

现金流量表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	67	88	111	142
少数股东损益	-0	-0	-0	-1
非现金支出	15	6	8	10
非经营收益	-4	-3	-4	-5
营运资金变动	-18	-74	-9	-84
经营活动现金流	59	16	105	62
资产	-6	-10	-13	-16
投资	-16	-43	-46	-44
其他	3	3	4	5
投资活动现金流	-19	-50	-54	-55
债权募资	0	0	0	0
股权募资	727	28	0	0
其他	-53	-39	-0	-0
融资活动现金流	674	-11	-0	-0
现金净流量	715	-44	51	8

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 10 月 25 日
 资料来源：公司年报 (2021-2022)，德邦研究所

利润表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	360	474	601	765
营业成本	120	149	184	228
毛利率%	66.6%	68.6%	69.4%	70.2%
营业税金及附加	2	4	5	6
营业税金率%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%
营业费用	93	109	140	181
营业费用率%	25.9%	23.0%	23.3%	23.6%
管理费用	29	39	50	64
管理费用率%	8.2%	8.2%	8.3%	8.4%
研发费用	63	93	118	150
研发费用率%	17.6%	19.6%	19.6%	19.6%
EBIT	53	92	119	155
财务费用	-10	-10	-10	-10
财务费用率%	-2.8%	-2.1%	-1.6%	-1.3%
资产减值损失	-0	0	0	0
投资收益	2	3	4	5
营业利润	66	106	133	171
营业外收支	-0	0	0	0
利润总额	66	106	133	171
EBITDA	60	98	127	165
所得税	-1	18	23	29
有效所得税率%	-1.6%	-1.6%	-1.6%	-1.6%
少数股东损益	-0	-0	-0	-1
归属母公司所有者净利润	67	88	111	142

资产负债表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	800	756	806	814
应收账款及应收票据	238	311	385	512
存货	81	104	124	159
其它流动资产	19	28	28	36
流动资产合计	1,138	1,198	1,343	1,521
长期股权投资	37	73	110	147
固定资产	11	13	15	18
在建工程	0	1	1	1
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	101	148	199	249
资产总计	1,238	1,346	1,542	1,770
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	103	118	160	195
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	127	142	184	236
流动负债合计	229	260	345	431
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	3	3	3	3
非流动负债合计	3	3	3	3
负债总计	232	263	348	434
实收资本	71	99	99	99
普通股股东权益	1,005	1,083	1,193	1,336
少数股东权益	1	1	0	-0
负债和所有者权益合计	1,238	1,346	1,542	1,770

信息披露

分析师与研究助理简介

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，2020年12月加入安信证券，2021年新财富第三名核心成员。2022年3月加入德邦证券，负责环保及公用板块研究。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
股票投资评级		买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
行业投资评级		优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。