



增持（维持）

所属行业：计算机/软件开发
当前价格(元)：40.26

证券分析师

郭雪

资格编号：S0120522120001

邮箱：guoxue@tebon.com.cn

联系人

刘正

邮箱：liuzheng3@tebon.com.cn

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-17.09	8.08	-5.92
相对涨幅(%)	-17.09	1.99	-16.47

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《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》，2023.10.26
- 《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

国能日新(301162.SZ)：服务电站规模进一步提升，创新业务快速增长

投资要点

- 事件：**公司发布2023年年报，2023年公司实现营收4.6亿元，同比+26.9%。归母净利润0.8亿元，同比+25.6%。23Q4公司实现营收1.47亿元，同比增长5.56%，归母净利润0.32亿元，同比增长6.11%。
- 毛利率稳中有升，股份支付费用干扰净利表现。**2023年公司毛利率、净利率分别为67.55%、17.95%，较2022年分别同比+1.41pct、-3.13pct。毛利率增长的原因或主要与单站功率预测产品毛利率提升(同比+1.98pct)相关。费用方面，公司管理费用、销售费用和研发费用均呈现大幅增长，分别为4303.6万元、1.2亿元、8742.3万元，分别同比+46.85%、+26.58%、+38.31%；公司股权激励计划带来股份支付费用为2155.51万元，一定程度上影响了23年的净利表现。
- 服务电站规模进一步提升，电网新能源管理业务快速增长。**分板块来看，(1) 新能源发电功率预测产品：23年受益于新能源光伏组件价格、整机价格下降和风电机组大型化等因素影响，公司服务电站规模进一步增长，由2022年的2958家增长至2023年的3590家，功率预测服务费收入规模进一步提升，达2.68亿(同比增长3.15%)，毛利率69.48%，同比增长1.98pct。(2) 新能源并网智能控制系统：公司增强了控制类业务新领域布局，并拓展至山东、河南、江苏、浙江、广东、河北、湖北、江西、宁夏等省份，提高场站经济效益，全年营收达0.97亿元，同比增长75.81%，毛利率58.85%，同比下降2.42pct。(3) 电网新能源管理系统：针对新能源预测与管理产品进行了细化提升，对分布式光伏预测和管理系统进行了设计和迭代，23年营收达0.45亿元，同比增长125.10%，毛利率高达80.55%。
- 推进电源端产品化的纵深布局，打造公司第二成长曲线。**公司依托在新能源电源端的研发服务优势并与AI相结合，在电力交易应用方面，公司产品已在山东、山西、甘肃、广东等省份实现创新性应用，并向售电公司、虚拟电厂、储能电站等市场主体进行持续推广。在储能应用方面，公司研发的储能能量管理产品已全面适配发电侧、电网侧和用电侧三大应用场景，未来也将针对底层平台、策略算法、安全防护、智慧运营方面进行持续升级完善。23年公司创新产品实现营收2486.1万元，较22年提升124.6%，我们认为凭借公司在电源端的积累优势，创新业务的仍将保持快速发展。
- 投资建议与估值：**预计公司2024年-2026年的收入分别为5.50亿元、6.82亿元、8.51亿元，营收增速分别达到20.5%、24.1%、24.8%，归母净利润分别为1.04亿元、1.33亿元、1.73亿元，净利润增速分别达到23.9%、27.6%、29.9%，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		2022	2023	2024E	2025E	2026E
流通 A 股(百万股):	60.56	营业收入(百万元)	360	456	550	682	851
52 周内股价区间(元):	30.80-83.67	(+/-)YOY(%)	19.8%	26.9%	20.5%	24.1%	24.8%
总市值(百万元):	3,995.79	净利润(百万元)	67	84	104	133	173
总资产(百万元):	1,398.60	(+/-)YOY(%)	13.4%	25.6%	23.9%	27.6%	29.9%
每股净资产(元):	10.80	全面摊薄 EPS(元)	0.68	0.85	1.05	1.34	1.74
资料来源: 公司公告		毛利率(%)	66.6%	67.6%	66.5%	67.0%	67.4%
		净资产收益率(%)	6.7%	7.9%	10.2%	12.3%	14.8%

资料来源: 公司年报 (2022-2023), 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	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(元)				
每股收益	0.85	1.05	1.34	1.74
每股净资产	10.80	10.28	10.95	11.82
每股经营现金流	0.68	0.71	1.10	0.64
每股股利	0.45	0.32	0.34	0.44
价值评估(倍)				
P/E	61.04	38.28	30.00	23.09
P/B	4.80	3.92	3.68	3.41
P/S	8.76	0.00	0.00	0.00
EV/EBITDA	62.86	34.49	26.32	20.87
股息率%	0.9%	0.8%	0.8%	1.1%
盈利能力指标(%)				
毛利率	67.6%	66.5%	67.0%	67.4%
净利润率	18.0%	18.8%	19.2%	20.0%
净资产收益率	7.9%	10.2%	12.3%	14.8%
资产回报率	6.0%	7.4%	8.5%	10.1%
投资回报率	5.1%	8.0%	10.0%	12.3%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	26.9%	20.5%	24.1%	24.8%
EBIT 增长率	10.6%	59.5%	32.0%	31.8%
净利润增长率	25.6%	23.9%	27.6%	29.9%
偿债能力指标				
资产负债率	23.3%	27.6%	30.9%	32.0%
流动比率	3.9	3.1	2.6	2.5
速动比率	3.6	2.7	2.3	2.1
现金比率	2.5	1.6	1.2	0.9
经营效率指标				
应收帐款周转天数	199.6	199.6	199.6	199.6
存货周转天数	200.4	200.4	200.4	200.4
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5
固定资产周转率	24.3	21.7	24.2	29.1

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	84	104	133	173
少数股东损益	-2	-1	-2	-3
非现金支出	24	7	9	9
非经营收益	-19	-10	-13	-16
营运资金变动	-19	-30	-19	-100
经营活动现金流	67	70	109	63
资产	-35	-19	-24	-26
投资	-66	-47	-44	-46
其他	5	6	6	10
投资活动现金流	-96	-60	-62	-62
债权募资	0	0	0	0
股权募资	1	-99	0	0
其他	-46	-58	-68	-88
融资活动现金流	-45	-158	-68	-88
现金净流量	-74	-147	-20	-86

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 4 月 18 日
 资料来源：公司年报 (2022-2023)，德邦研究所

利润表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	456	550	682	851
营业成本	148	184	225	277
毛利率%	67.6%	66.5%	67.0%	67.4%
营业税金及附加	4	4	5	6
营业税金率%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%
营业费用	118	132	160	196
营业费用率%	25.9%	24.0%	23.5%	23.0%
管理费用	43	51	63	77
管理费用率%	9.4%	9.3%	9.2%	9.1%
研发费用	87	102	126	157
研发费用率%	19.2%	18.5%	18.5%	18.5%
EBIT	58	93	123	162
财务费用	-9	-8	-6	-6
财务费用率%	-2.0%	-1.5%	-1.0%	-0.7%
资产减值损失	-0	0	0	0
投资收益	9	11	13	17
营业利润	83	112	143	185
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	83	112	143	185
EBITDA	71	100	132	171
所得税	2	9	11	15
有效所得税率%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%
少数股东损益	-2	-1	-2	-3
归属母公司所有者净利润	84	104	133	173

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	731	584	564	477
应收账款及应收票据	298	354	455	551
存货	84	121	130	179
其它流动资产	46	46	52	71
流动资产合计	1,159	1,105	1,201	1,278
长期股权投资	77	118	159	199
固定资产	19	25	28	29
在建工程	13	7	4	2
无形资产	1	2	2	2
非流动资产合计	240	303	369	439
资产总计	1,399	1,408	1,570	1,717
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	133	167	218	238
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	161	189	236	280
流动负债合计	293	356	454	517
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	32	32	32	32
非流动负债合计	32	32	32	32
负债总计	325	388	486	549
实收资本	99	0	0	0
普通股股东权益	1,072	1,020	1,087	1,173
少数股东权益	1	-0	-2	-6
负债和所有者权益合计	1,399	1,408	1,570	1,717

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：	类别	评级	说明
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；	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。
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。	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范围包括证券投资咨询业务。