



## 买入(上调)

所属行业: 计算机/软件开发  
当前价格(元): 32.78

### 证券分析师

#### 陈涵泊

资格编号: S0120524040004

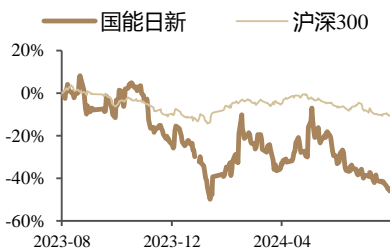
邮箱: chenhb3@tebon.com.cn

#### 李杨玲

资格编号: S0120524060005

邮箱: liyl@tebon.com.cn

### 市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-10.19	-23.38	-35.74
相对涨幅(%)	-7.53	-19.07	-28.12

资料来源: 德邦研究所, 聚源数据

### 相关研究

- 《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》, 2024.4.18
- 《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: 业绩符合预期, 创新业务布局成效凸显

### 投资要点

- 业绩情况符合预期, 收入及扣非净利润增速均保持健康态势。**公司上半年实现营业收入 2.24 亿元, 同比+18.67%, 实现归母净利润 3470 万元, 同比+4.69%, 实现扣非归母净利润 2833 万元, 同比+12.23%。单二季度来看, 收入及扣非归母净利润增速均保持健康态势。公司 Q2 实现营业收入 1.21 亿元, 同比+13.2%, 归母净利润 2236 万元, 同比-1.72%, 扣非净利润 0.21 亿元, 同比+11.42%。
- 功率预测业务稳定增长, 强化头部地位。**分业务看, 公司新能源发电功率预测产品实现 1.32 亿元, 较上年同期+3.27%。功率预测业务毛利率 73.5%, 较上年同期+1.61pct, 毛利润增速约为 5.57%。根据中报披露, 公司积极进行市场拓展, 保持良好的客户稳定性, 功率预测服务费占比进一步提升。公司 H1 服务电站规模较期初净增超过 200 余家, 净增数量超越往年历史同期水平。根据国家能源局最新数据, 1-7 月我国新增光伏装机容量 123.53GW, 同比增长 27.14%, 新增风电装机容量 29.91GW, 同比增长 13.68%。我们预计, 随着新能源并网容量的稳定增加, 公司功率预测业务服务客户数将持续增加, 基本盘业务将维持稳定增长。
- 前瞻性布局成效凸显, 创新业务高增。**公司上半年创新产品(包含电力交易、储能能量管理系统、虚拟电厂及微电网能源管理系统)业务实现收入 1592.08 万元, 较上年同期增长 172.65%, 占公司整体营收的比例达到 7.11%。电力交易方面, 客户拓展角度持续跟进各省电改进程, 随着各省长周期结算试运行工作的开展拓展试用客户, 产品角度持续丰富电力交易产品功能和适用性。储能方面, 持续优化运营策略, 新增部分海外储能能量管理项目的拓展。虚拟电厂方面, 持续拓展准入资格范围及可调负荷客户规模, 控股子公司国能日新智慧能源已获得陕西、甘肃、宁夏、新疆、青海、浙江、江苏、华北、湖北等省份电网的聚合商准入资格。微电网方面, 微电网能源管理产品持续完善, 适配海外诸多复杂场景应用。我们认为, 公司“源网荷储”布局不断完善, 随着新型电力系统建设的不断深入, 第二增长曲线将日渐清晰。另外, 公司新能源并网智能控制及电网新能源管理系统业务收入实现快速增长, H1 分别实现业务收入 5346.17 万元、1304.78 万元, 同比分别增长 43.60%、82.43%。
- 毛利率主要受并网智能控制系统业务的影响。**公司上半年毛利率为 67.23%, 同比-1.19pct, 其中新能源并网智能控制系统业务毛利率同比-8.84pct, 影响较大。费控较为稳定, 公司 H1 销售/管理/研发费用率分别为 26.75%/9.20%/18.50%, 分别+0.72pct/+0.13pct/-2.93pct。另外, 公司报告期内股权激励计划带来股份支付费用为 722.61 万元, 去年同期为 1047.08 万元; 非经常性损益方面, 公司 Q2 政府补助比去年同期少约 300 万元。
- 投资建议:** 公司新能源功率预测基本盘业务保持稳定, 创新业务有望持续高增。我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 5.50、6.89、8.28 亿元, 归母净利润分别为 1.06、1.42、1.83 亿元, 对应 2024-2026 年 EPS 分别为 1.06/1.42/1.82 元, 对应 8 月 23 日股价 32.78 元, PE 分别为 31/23/18 倍, 给予公司“买入”评级。
- 风险提示:** 新能源投资建设不及预期、电力市场政策落地不及预期等、应收账款风险等。

股票数据		主要财务数据及预测					
总股本(百万股):	100.15		<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
流通 A 股(百万股):	61.43	营业收入(百万元)	360	456	550	689	828
52 周内股价区间(元):	30.49-65.74	(+/-)YOY(%)	19.8%	26.9%	20.6%	25.1%	20.3%
总市值(百万元):	3,283.01	净利润(百万元)	67	84	106	142	183
总资产(百万元):	1,467.47	(+/-)YOY(%)	13.4%	25.6%	26.3%	33.4%	28.6%
每股净资产(元):	11.03	全面摊薄 EPS(元)	0.68	0.85	1.06	1.42	1.82
资料来源: 公司公告		毛利率(%)	66.6%	67.6%	67.4%	69.0%	70.0%
		净资产收益率(%)	6.7%	7.9%	9.0%	11.3%	13.4%
		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	1.06	1.42	1.82
每股净资产	10.80	11.74	12.56	13.62
每股经营现金流	0.68	0.70	0.84	1.23
每股股利	0.45	0.45	0.59	0.77
价值评估(倍)				
P/E	61.04	30.86	23.13	17.99
P/B	4.80	2.79	2.61	2.41
P/S	7.13	5.97	4.77	3.96
EV/EBITDA	62.86	27.29	20.08	15.17
股息率%	0.9%	1.4%	1.8%	2.3%
盈利能力指标(%)				
毛利率	67.6%	67.4%	69.0%	70.0%
净利润率	18.0%	18.9%	20.1%	21.5%
净资产收益率	7.9%	9.0%	11.3%	13.4%
资产回报率	6.0%	6.8%	8.3%	9.7%
投资回报率	5.1%	7.2%	9.4%	11.7%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	26.9%	20.6%	25.1%	20.3%
EBIT 增长率	10.6%	52.0%	39.9%	33.3%
净利润增长率	25.6%	26.3%	33.4%	28.6%
偿债能力指标				
资产负债率	23.3%	24.9%	26.7%	27.9%
流动比率	3.9	3.6	3.2	2.9
速动比率	3.6	3.2	2.8	2.6
现金比率	2.5	2.1	1.6	1.4
经营效率指标				
应收帐款周转天数	199.6	204.4	201.0	204.6
存货周转天数	200.4	193.0	197.4	198.7
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5
固定资产周转率	31.1	22.9	20.1	19.3

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	84	106	142	183
少数股东损益	-2	-2	-3	-4
非现金支出	24	7	8	11
非经营收益	-19	-6	-10	-12
营运资金变动	-19	-35	-53	-54
经营活动现金流	<b>67</b>	<b>70</b>	<b>84</b>	<b>123</b>
资产	-35	-35	-42	-41
投资	-66	-39	-40	-40
其他	5	0	12	14
投资活动现金流	<b>-96</b>	<b>-75</b>	<b>-70</b>	<b>-67</b>
债权募资	0	9	0	0
股权募资	1	42	0	0
其他	-46	-47	-61	-78
融资活动现金流	<b>-45</b>	<b>5</b>	<b>-61</b>	<b>-78</b>
现金净流量	<b>-74</b>	<b>0</b>	<b>-47</b>	<b>-22</b>

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 8 月 23 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	689	828
营业成本	148	179	214	249
毛利率%	67.6%	67.4%	69.0%	70.0%
营业税金及附加	4	4	5	7
营业税金率%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
营业费用	118	146	181	211
营业费用率%	25.9%	26.5%	26.4%	25.5%
管理费用	43	52	64	77
管理费用率%	9.4%	9.4%	9.4%	9.3%
研发费用	87	105	131	157
研发费用率%	19.2%	19.0%	19.0%	19.0%
EBIT	58	88	124	165
财务费用	-9	-16	-16	-15
财务费用率%	-2.0%	-3.0%	-2.4%	-1.8%
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	9	8	12	14
营业利润	<b>83</b>	<b>105</b>	<b>140</b>	<b>180</b>
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	<b>83</b>	<b>105</b>	<b>140</b>	<b>180</b>
EBITDA	71	95	132	176
所得税	2	1	2	2
有效所得税率%	1.9%	0.7%	1.1%	1.0%
少数股东损益	-2	-2	-3	-4
归属母公司所有者净利润	<b>84</b>	<b>106</b>	<b>142</b>	<b>183</b>

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	731	730	683	661
应收账款及应收票据	298	361	451	543
存货	84	108	126	148
其它流动资产	46	49	59	68
流动资产合计	1,159	1,249	1,320	1,419
长期股权投资	77	117	156	196
固定资产	19	29	39	47
在建工程	13	14	16	16
无形资产	1	2	3	3
非流动资产合计	240	316	390	460
资产总计	<b>1,399</b>	<b>1,565</b>	<b>1,710</b>	<b>1,879</b>
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	133	158	190	220
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	161	191	226	263
流动负债合计	293	350	416	483
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	32	41	41	41
非流动负债合计	32	41	41	41
负债总计	<b>325</b>	<b>390</b>	<b>456</b>	<b>523</b>
实收资本	99	100	100	100
普通股股东权益	1,072	1,176	1,258	1,364
少数股东权益	1	-1	-5	-9
负债和所有者权益合计	<b>1,399</b>	<b>1,565</b>	<b>1,710</b>	<b>1,879</b>

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

**陈涵泊：**德邦证券计算机行业首席分析师，上海交通大学信息安全本科，电子与通信工程硕士，曾任职于中信证券研究部、天风证券研究所，多年计算机行业研究经验，具备成熟的计算机研究框架、自上而下产业前瞻视野，云计算领域深入研究。2022-2023 年新财富最佳分析师入围（团队），2023 年新浪金麒麟最佳分析师第五名（团队）。

**李杨玲：**对外经济贸易大学学士、中国人民大学金融学硕士，主要覆盖数据要素、智能驾驶、电力 IT、金融 IT 等方向。

## 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

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 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；	<b>股票投资评级</b>	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。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> 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。	<b>行业投资评级</b>	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。