

新能源发电规模持续提升，市场扩容驱动业绩增长

2024 年 08 月 28 日

► **事件：**2024 年 8 月 23 日公司发布 2024 年半年度报告。2024 年上半年，公司实现营业收入 2.24 亿元，同比增长 18.67%；归母净利润为 0.35 亿元，同比增长 4.69%；扣非归母净利润为 0.28 亿元，同比增长 12.23%。

► **可再生能源装机规模持续提升，下游市场景气度有望提升。**根据国家能源局 2024 年三季度新闻发布会公布的相关数据，截至 2024 年 6 月底，全国可再生能源发电装机达到 16.53 亿千瓦，同比增长 25%，约占我国发电总装机的 53.8%，其中，太阳能发电装机 7.14 亿千瓦，同比增长高达 51.6%；风电装机 4.67 亿千瓦，同比增长 19.9%。根据中国电力企业联合会发布的《2023-2024 年度全国电力供需形势分析预测报告》显示，2024 年底，并网风电预计达到 5.3 亿千瓦、并网光伏发电预计达到 7.8 亿千瓦，合计装机规模将超过煤电装机。同时，国家能源局发布的《关于做好新能源消纳工作保障新能源高质量发展的通知》提出，“部分资源条件较好的地区可适当放宽新能源利用率目标，原则上不低于 90%”。

2024 年我国可再生能源装机规模有望实现较快增长，叠加新能源利用率目标的适度下降，在一定程度上有望提升公司下游市场的景气度。

► **传统业务保持稳定增长，多头布局打造全新增长点。**1) **新能源发电功率预测：**公司积极把握新增装机市场机会，在存量装机市场保持积极的推广及替换策略，具有高毛利水平的功率预测服务规模得以持续提升；2024 年上半年，该业务实现营业收入 1.32 亿元，同比增长 3.27%，占公司整体营收的 59.02%，毛利率同比增长 1.61 个百分点。2) **新能源并网智能控制：**日臻完善产品功能，持续推进分布式融合终端产品的升级推广；受益于行业保持良好的市场景气程度；**2024 年上半年，该业务实现营业收入 0.53 亿元，同比增长 43.60%，占公司整体营收的 23.86%。**3) **电网新能源管理系统：**随着新能源装机容量的持续提升，尤其是分布式的高速增长，有源配电网持续深入发展，电网公司对新能源的管控将持续加强；**2024 年上半年，该业务实现营业收入 0.13 亿元，同比增长 82.43%，占整体营收的 5.82%。**4) **创新类产品线：**在电力交易、储能、虚拟电厂、微电网能源管理产品等领域持续跟踪，深入布局；战略投资“萨纳斯智维（青岛）电力有限公司”等公司。

► **投资建议：**公司主要面向电力市场主体提供新能源信息化产品及相关服务。随着“双碳”目标下新能源电力消纳目标的逐步推进，公司新能源发电功率预测产品等传统业务有望长期收益；同时，随着我国电力市场化交易制度的持续推进，公司战略布局电力交易、虚拟电厂等创新业务，来满足电力交易等新兴市场需求，打造长期增长曲线。预计 2024-2026 年归母净利润分别为 1.14/1.53/1.93 亿元，对应 PE 分别为 28X、21X、17X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**新技术推进不及预期；同业竞争加剧的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	456	578	726	905
增长率 (%)	26.9	26.7	25.7	24.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	84	114	153	193
增长率 (%)	25.6	35.5	33.7	26.5
每股收益 (元)	0.84	1.14	1.52	1.93
PE	38	28	21	17
PB	3.0	2.8	2.6	2.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 27 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

32.12 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 国能日新 (301162.SZ) 公司深度报告：受益电改的 AI“量化预测师” - 2024/07/14

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	456	578	726	905
营业成本	148	187	231	284
营业税金及附加	4	4	5	6
销售费用	118	134	167	208
管理费用	43	46	54	68
研发费用	87	106	131	163
EBIT	58	105	142	182
财务费用	-9	-7	-8	-8
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	9	6	7	9
营业利润	83	117	157	198
营业外收支	0	-1	-1	-1
利润总额	83	117	156	197
所得税	2	2	3	4
净利润	82	114	153	194
归属于母公司净利润	84	114	153	193
EBITDA	71	124	178	238

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	731	759	784	814
应收账款及票据	298	368	462	575
预付款项	5	6	7	9
存货	84	107	133	163
其他流动资产	41	46	55	65
流动资产合计	1,159	1,286	1,440	1,626
长期股权投资	77	83	90	99
固定资产	19	31	42	52
无形资产	1	7	12	16
非流动资产合计	240	267	291	313
资产合计	1,399	1,553	1,731	1,939
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	133	169	209	257
其他流动负债	161	198	244	296
流动负债合计	293	367	453	553
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	32	42	47	50
非流动负债合计	32	42	47	50
负债合计	325	409	500	603
股本	99	100	100	100
少数股东权益	1	1	2	2
股东权益合计	1,073	1,144	1,231	1,336
负债和股东权益合计	1,399	1,553	1,731	1,939

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	26.89	26.67	25.69	24.57
EBIT 增长率	10.64	79.79	35.92	27.64
净利润增长率	25.59	35.47	33.71	26.48
盈利能力 (%)				
毛利率	67.55	67.67	68.14	68.62
净利润率	18.47	19.75	21.01	21.33
总资产收益率 ROA	6.02	7.35	8.82	9.96
净资产收益率 ROE	7.86	9.99	12.42	14.48
偿债能力				
流动比率	3.95	3.51	3.18	2.94
速动比率	3.60	3.16	2.83	2.59
现金比率	2.49	2.07	1.73	1.47
资产负债率 (%)	23.27	26.33	28.90	31.10
经营效率				
应收账款周转天数	226.86	225.00	225.00	225.00
存货周转天数	207.39	210.00	210.00	210.00
总资产周转率	0.35	0.39	0.44	0.49
每股指标 (元)				
每股收益	0.84	1.14	1.52	1.93
每股净资产	10.71	11.41	12.27	13.31
每股经营现金流	0.67	1.03	1.38	1.86
每股股利	0.45	0.66	0.89	1.12
估值分析				
PE	38	28	21	17
PB	3.0	2.8	2.6	2.4
EV/EBITDA	38.98	22.29	15.53	11.64
股息收益率 (%)	1.40	2.06	2.76	3.49

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	82	114	153	194
折旧和摊销	13	19	36	56
营运资金变动	-19	-39	-60	-75
经营活动现金流	67	104	139	186
资本开支	-35	-21	-27	-34
投资	-66	0	0	0
投资活动现金流	-96	-30	-27	-34
股权募资	1	1	0	0
债务募资	0	9	0	0
筹资活动现金流	-45	-46	-87	-122
现金净流量	-74	28	24	31

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026