

2024年12月12日

国能日新 (301162.SZ)

公司快报

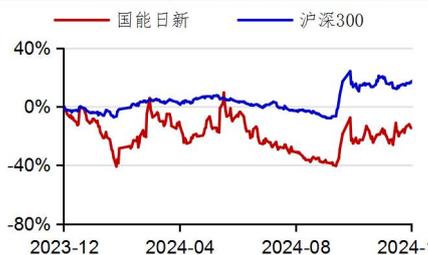
计算机 | 行业应用软件III

 投资评级 **买入(首次)**
 股价(2024-12-12) **44.06元**

交易数据

总市值(百万元)	4,412.73
流通市值(百万元)	2,706.41
总股本(百万股)	100.15
流通股本(百万股)	61.43
12个月价格区间	52.04/31.66

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	3.17	9.84	-32.29
绝对收益	0.69	36.28	-14.48

分析师

 周涛
 SAC 执业证书编号: S0910523050001
 zhoutao@huajinsec.cn

分析师

 宋辰超
 SAC 执业证书编号: S0910524100001
 songchenchao@huajinsec.cn

相关报告

深耕新型电力系统赛道，功率预测/分布式/电力市场化三大驱动

投资要点

◆ **事件:** 2024年10月26日，公司发布2024年三季度报告。前三季度实现营业收入3.648亿元，同比+18.15%；实现归属于上市公司股东的净利润5321万元，同比+2.69%；其中24Q3实现营业收入1.41亿元，同比+17.34%；实现归属于上市公司股东的净利润1851万元，同比-0.86%。

事件分析:

◆ **营业收入稳步增长，研发投入加大。**公司主要从事新能源领域的信息化服务，产品以功率预测系列产品为核心，电网新能源的并网智能控制系统，电网新能源管理系统为辅助，还布局电力交易、智慧储能、虚拟电厂等新业务。服务的客户主要包括新能源电站、发电集团、电网公司等。2024年前三季度，公司实现营业收入3.648亿元，同比+18.15%；实现归属于上市公司股东的净利润5321万元，同比+2.69%；毛利率实现67.28%，同比-0.48pct。同时，公司继续加大研发投入，2024年前三季度，研发费用达6477万元，同比+3.06%，研发费用率达17.75%。10月15日，国能日新自研新能源大模型「旷冥」正式发布，模型以AI技术为核心驱动，进一步提升精准预测风电、光伏出力能力。

◆ **功率预测主业市场地位稳固，分布式市场广阔。**功率预测基本盘稳健，双细则考核是刚需，市占率有望持续提升。截至2024H1，并网智能控制产品收入为5,346.17万元，同比+43.60%，占公司整体营收的23.86%。电网新能源管理系统收入为1,304.78万元，同比+82.43%，占公司整体营收的5.82%。截至2024年三季度末，公司功率预测业务服务电站数量持续增长（2023年底为3590家），且功率预测业务续费率维持在95%以上，持续增长的客户数量和续费率，确定了功率预测业务稳健增长的态势。此外，创新类产品方面，公司在虚拟电厂和微电网业务上迎来了突破，成功获得多个省份的聚合商准入资格，并扩展了可调负荷资源。微电网能源管理系统也已在多个海外项目中成功实施，提升了电力供应的可靠性与经济性。公司功率预测业务基本盘具备较强增长动能，集中式市场方面，风光大基地建设稳步推进，公司功率预测市场份额稳中有升，与此同时，电网企业对异常天气下的功率预测精度与数据报送要求提升，相关附加产品价值量可观；分布式市场方面，从“盲控盲管”向“四可”转变，市场更大，相关省份已出台相关功率预测要求，公司有望打开分布式更广阔市场。

◆ **创新类产品线持续突破。**截至2024H1，公司创新产品（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）的业务收入1,592.08万元，同比+172.65%，该业务占公司整体营收占比7.11%。1、虚拟电厂方面，公司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，子公司日新鸿晟已通过收购、自建等方式，在江苏、浙江、上海、广东、重庆、福建等省份落地开展分布式光伏或工商业储能示



范项目。2、电力交易方面，公司电力交易相关产品已实现在山西、山东、甘肃、广东和蒙西的布局并在上述省份均已陆续应用于部分电力交易客户，并针对相关需求就用户侧客户参与电力交易解决方案进行了相应的产品预研并尝试拓展至山西、山东、甘肃等省份的用户侧客户。3、储能方面，持续完善储能产品体系，提升储能经济效益，通过工商业储能智慧解决方案“储能云管家”来贴合工商业储能用户的实际需求，开展储能全生命周期运营管理服务。4、微电网方面，完成伊拉克区域的“直流耦合型微电网系统”、乍得等区域的“海外纯离网型微电网系统”等多个微电网项目的落地并实现平稳运行。8月6日，国家发改委、国家能源局、国家数据局联合发布《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027年）》，提出实现典型地区需求侧响应能力达到最大用电负荷的5%或以上，着力推动具备条件的达到10%左右；建设一批虚拟电厂，常态化参与系统调节。随着我国电力市场化、需求侧管理等相关政策加速落地，公司创新类产品线成长空间值得期待。

- ◆ **紧跟电力市场改革与政策趋势，积极布局新能源市场化进程。**根据《蓝皮书》的三步走战略，预计到2029年全面建成、2035年完善全国统一电力市场，并在2029年实现新能源全面入市。2025年，各省的需求响应能力预计达到最大用电负荷的3%~5%，其中年度最大用电负荷峰谷差率超过40%的省份达到5%及以上，并推动大多数省份在2029年前实现电力现货市场正式运行。国家能源局近期印发《关于支持电力领域新型经营主体创新发展的指导意见》，指出要充分发挥新型经营主体在提高电力系统调节能力、促进可再生能源消纳、保障电力安全供应等方面的作用，鼓励新模式、新业态创新发展，培育能源领域新质生产力，加快构建新型电力系统。国能日新通过优化现有业务和创新产品研发，积极推动电力交易、储能、虚拟电厂及微电网等新型产品的应用，通过深度学习算法与功率预测、功率控制等系统整合，提升了储能产品的经济效益，并在多个省份推出电力交易系统，助力市场化进程加速。
- ◆ **投资建议：**公司作为新能源发电功率预测市场的领跑者，持续拓展电力交易、智慧储能、虚拟电厂等相关创新产品，受益于新型电力系统建设的稳步推进。当前，电力市场化改革持续向纵深推进，辅助服务、现货市场以及全国统一电力市场建设方面提速，我们看好未来公司的成长空间。预测公司2024-2026年收入5.67/7.16/9.17亿元，同比增长24.2%/26.3%/28.1%，公司归母净利润分别为1.05/1.45/1.84亿元，同比增长24.7%/38.0%/27.2%，对应EPS 1.05/1.45/1.84，PE 42.0/30.4/23.9。首次覆盖，给予“买入”评级。
- ◆ **风险提示：**新产品研发不及预期；电网投资不及预期；行业竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	360	456	567	716	917
YoY(%)	19.8	26.9	24.2	26.3	28.1
归母净利润(百万元)	67	84	105	145	184
YoY(%)	13.4	25.6	24.7	38.0	27.2
毛利率(%)	66.6	67.6	67.0	67.9	67.6
EPS(摊薄/元)	0.67	0.84	1.05	1.45	1.84
ROE(%)	6.6	7.6	9.2	11.6	13.2
P/E(倍)	65.8	52.4	42.0	30.4	23.9
P/B(倍)	4.4	4.1	3.9	3.6	3.2
净利率(%)	18.7	18.5	18.5	20.3	20.1

数据来源：聚源、华金证券研究所

一、盈利预测核心假设

我们预测 2024-26 年公司整体营收 5.67/7.16/9.17 亿元，毛利率 67.0%/67.9%/67.6%。功率预测业务，公司基本盘业务，随着每年服务风电场数量的增加稳定增长。预计 2024-2026 年实现收入 3.35/4.24/5.45 亿元，毛利率 69.00%/69.40%/69.00%；并网控制业务随着政策逐步落地，稳定增长，预计 2024-2026 年实现收入 1.11/1.27/1.50 亿元，毛利率 58.20%/58.40%/58.20%；电网管理业务，随着新能源电力交易推进，业务放量。预计 2024-2026 年实现收入 1.21/1.65/2.22 亿元，毛利率 69.50%/71.37%/70.52%。

表 1：收入成本拆分表

		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
功率预测	收入 (亿元)	2.6	2.68	3.35	4.24	5.45
	YoY (%)		3.08%	25.00%	26.60%	28.50%
	毛利率 (%)	67.50%	69.48%	69.00%	69.40%	69.00%
并网控制	收入 (亿元)	0.55	0.97	1.11	1.27	1.50
	YoY (%)		8.00%	14.00%	15.00%	18.00%
	毛利率 (%)	61.27%	58.85%	58.20%	58.40%	58.20%
电网管理	收入 (亿元)	0.2	0.45	1.21	1.65	2.22
	YoY (%)		125.00%	169.82%	35.66%	34.75%
	毛利率 (%)	88.10%	80.55%	69.50%	71.37%	70.52%
电站管理及其他	收入 (亿元)	0.25	0.47			
	YoY (%)					
	毛利率 (%)					
合计	收入 (亿元)	3.6	4.56	5.67	7.16	9.17
	YoY (%)	19.80%	26.90%	24.20%	26.30%	28.10%
	毛利率 (%)	66.60%	67.60%	67.00%	67.90%	67.60%

资料来源：Wind，华金证券研究所

二、可比公司估值对比

我们选取业务结构相近的行业公司朗新集团（电力信息化）、容知日新（风电监测系统）、国网信通（电力系统集成）作为可比公司。我们认为，公司作为新能源发电功率预测市场的领跑者，受益于新型电力系统建设的稳步推进，虽然目前公司与行业可比公司相比估值略高，但电力市场化改革持续向纵深推进，公司的业务布局及技术卡位更符合未来方向，我们看好未来公司的成长空间，公司有望长期增长。

表 2：估值对比

证券代码	公司名称	收盘价 / 元	市值 / 亿元	EPS (元)			PE (倍)		
				2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
300682.SZ	朗新集团	14.24	154.58	0.53	0.64	0.78	26.96	22.30	18.26
688768.SH	容知日新	37.56	32.84	1.11	1.48	1.96	33.83	25.30	19.15
600131.SH	国网信通	21.54	258.86	0.78	0.88	1.00	27.45	24.37	21.61
平均							29.41	23.99	19.67
301162.SZ	国能日新	44.06	44.13	1.05	1.45	1.84	42.0	30.4	23.9

资料来源：Wind，华金证券研究所（可比公司数据来自 wind 一致预期，截止日期 2024 年 12 月 12 日）

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1138	1159	1159	1311	1513	营业收入	360	456	567	716	917
现金	800	731	660	636	727	营业成本	120	148	187	230	297
应收票据及应收账款	238	298	368	473	604	营业税金及附加	2	4	5	5	7
预付账款	2	5	3	7	5	营业费用	93	118	143	174	223
存货	81	84	98	150	140	管理费用	29	43	51	64	83
其他流动资产	17	41	31	45	37	研发费用	63	87	91	107	128
非流动资产	101	240	280	322	368	财务费用	-10	-9	-12	-6	-0
长期投资	37	77	120	163	207	资产减值损失	-8	-11	0	0	0
固定资产	11	19	21	22	25	公允价值变动收益	1	7	2	3	3
无形资产	0	8	9	9	10	投资净收益	2	9	3	4	5
其他非流动资产	53	136	131	127	127	营业利润	66	83	107	148	187
资产总计	1238	1399	1440	1633	1881	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	229	293	297	380	490	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	66	83	107	148	187
应付票据及应付账款	103	133	165	201	272	所得税	-1	2	3	4	6
其他流动负债	127	161	132	180	219	税后利润	67	82	104	143	182
非流动负债	3	32	9	12	14	少数股东损益	-0	-2	-1	-2	-3
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	67	84	105	145	184
其他非流动负债	3	32	9	12	14	EBITDA	45	67	95	139	177
负债合计	232	325	306	392	504						
少数股东权益	1	1	-0	-2	-4	主要财务比率					
股本	71	99	100	100	100	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	723	716	716	716	716	成长能力					
留存收益	206	251	316	391	484	营业收入(%)	19.8	26.9	24.2	26.3	28.1
归属母公司股东权益	1005	1072	1134	1242	1381	营业利润(%)	0.7	27.2	28.7	37.7	26.8
负债和股东权益	1238	1399	1440	1633	1881	归属于母公司净利润(%)	13.4	25.6	24.7	38.0	27.2
						获利能力					
						毛利率(%)	66.6	67.6	67.0	67.9	67.6
						净利率(%)	18.7	18.5	18.5	20.3	20.1
						ROE(%)	6.6	7.6	9.2	11.6	13.2
						ROIC(%)	4.2	5.4	7.4	9.9	11.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	18.8	23.3	21.3	24.0	26.8
						流动比率	5.0	3.9	3.9	3.4	3.1
						速动比率	4.5	3.6	3.5	3.0	2.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5
						应收账款周转率	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
						应付账款周转率	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
						估值比率					
						P/E	65.8	52.4	42.0	30.4	23.9
						P/B	4.4	4.1	3.9	3.6	3.2
						EV/EBITDA	80.9	55.8	39.4	27.1	20.9

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

周涛、宋辰超声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn