



国能日新 (301162.SZ)

增持 (维持评级)

公司深度研究
证券研究报告

新能源全面入市！电力交易决策产品 迎政策红利窗口期

行业逻辑

事件：近日，国家发改委、能源局发布《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》，标志着新能源上网电量全面进入电力市场，通过市场交易形成价格。

影响：新能源全面入市预计将从收入、运营两个层面对新能源电站产生重要影响，交易决策成为新能源必备能力：①收入层面，电站自身交易能力直接影响交易收入与价差收入，需要设计更加合理的交易策略；②运营层面，新能源占比提升将提升电力市场复杂程度，亟需交易决策产品助力新能源场站或发电集团实现高效管理。此外储能、虚拟电厂等作为新兴市场主体有望在市场化交易模式下深度参与电力现货市场、辅助服务市场和容量市场等细分市场的运行当中并获得相应收益。

公司逻辑

公司电力市场交易、储能、虚拟电厂等创新业务有望充分受益。

1H24 公司创新产品（含电力交易、储能能量管理系统、虚拟电厂等）的业务收入 1592 万元，同比+173%，占公司整体营收 7.1%。

1) 电力交易：公司电力交易辅助决策支持平台功能全面，发布新能源大模型“旷冥”全面提升对电力市场的预判能力，增强电力交易产品竞争力，目前产品已覆盖多个省份。电力市场化加速推进将带动电力交易相关产品需求增长，预计 24-26 年电力交易相关产品有望贡献 0.25/0.98/1.46 亿元收入。同时公司积极开拓电力交易托管服务，帮助新能源企业提高发电营收。

2) 储能能量管理系统：公司持续完善储能产品体系，通过内置“储能+电力交易”策略的智慧组合模式，为储能用户提供参与现货交易市场的充放电策略，从而为客户带来超额收益。

3) 虚拟电厂：公司加码虚拟电厂运营业务、拓展准入资格范围，目前已获得陕西、甘肃、宁夏等省份电网聚合商准入资格，同时持续开拓并签约优质可控负荷资源用户参与调峰辅助服务市场。

盈利预测、估值和评级

考虑到功率预测业务优势，并网控制、新能源管理等行业景气度、新业务潜在增量空间，我们略微上调 24-26 年公司营收和归母净利润预测值，预计公司 2024-2026 年实现营收 5.9/8.0/9.8 亿元，同增 30%/35%/22%，预计公司 2024-2026 年实现归母净利润 1.1/1.5/1.9 亿元，对应 PE 41/30/24 倍，维持“增持”评级。

风险提示

新能源装机不及预期；电改革推进不及预期；市场竞争程度加剧。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：46.56 元

相关报告：

- 《国能日新公司点评：Q3 业绩符合预期，功率预测领先地位稳固》，2024.10.27
- 《国能日新中报点评：业绩持续稳健增长，创新产品加速放量》，2024.8.25
- 《国能日新公司点评：功率预测驱动稳健增长 创新产品加速多元发展》，2024.4.15



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	360	456	593	799	979
营业收入增长率	19.78%	26.89%	29.90%	34.85%	22.47%
归母净利润(百万元)	67	84	111	153	192
归母净利润增长率	13.36%	25.59%	31.23%	38.66%	25.48%
摊薄每股收益(元)	0.946	0.849	1.104	1.531	1.921
每股经营性现金流净额	0.84	0.68	0.64	0.99	1.57
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.67%	7.86%	9.35%	11.47%	12.58%
P/E	92.81	61.12	41.22	29.73	23.69
P/B	6.19	4.80	3.85	3.41	2.98

来源：公司年报、国金证券研究所



内容目录

一、新能源全面入市！电力交易决策产品迎政策红利窗口期.....	4
1.1 顶层政策出台引导新能源全面入市，除功率预测外、交易决策为必备技能.....	4
1.1.1 事件简介：新能源上网电价全面市场化改革.....	4
1.1.2 区分存量和增量项目：保障存量新能源项目电价水平，稳定增量项目收益预期.....	4
1.1.3 新能源全面入市的影响：市场交易成为新能源必备能力.....	5
1.2 新能源市场化交易电量占比提升，看好电力交易决策产品需求增长.....	5
二、国能日新：电力市场交易、储能、虚拟电厂新业务有望充分受益.....	7
2.1 电力交易：电力交易辅助决策支持平台功能全面，积极开拓电力交易托管服务.....	7
2.2 储能能量管理：持续完善储能产品体系，提升储能经济效益.....	9
2.3 虚拟电厂：运营业务持续加码，拓展准入资格范围及可调负荷客户规模.....	9
2.4 预计 24-26 年公司电力交易相关产品有望贡献 0.25/0.98/1.46 亿元收入.....	10
三、盈利预测与投资建议.....	11
四、风险提示.....	11

图表目录

图表 1： 新旧制度下新能源电站收益组成的对比：按照 2025 年 6 月 1 日新老划断.....	4
图表 2： 2024 年全国完成市场交易电量 6.2 万亿千瓦时，占全社会用电量比重的 62.7%，同比+1.3pct.....	5
图表 3： 电力交易区域分化特征显著：国网基数高、南网增速领跑、蒙西电网依托新能源基地外送与本地负荷增长.....	5
图表 4： 全国各地区现货市场建设进度：建设进度不一，呈现稳步推进、全面铺开的趋势.....	6
图表 5： 由于各地区在能源结构、市场建设进度及新能源发展策略上的不同，新能源市场化交易情况存在较大差异.....	6
图表 6： 公司电力交易产品主要提供三大类产品：①电力交易辅助决策支持平台、②电力交易数据服务、③托管服务.....	7
图表 7： 公司电力交易辅助决策平台具备 6 大模块，全方位满足电力交易需求.....	7
图表 8： 公司电力交易辅助决策平台能够提供全面数据支撑，具有市场预测精确、简洁易用可定制的特点... ..	7
图表 9： 公司推出新能源电力交易全托管解决方案帮助新能源企业提高发电营收.....	8
图表 10： 公司发布旷冥大模型采用动态图神经网络、大气分层结构、时序注意力机制等前沿技术，能够为能源运营提供更加科学合理的数字化管理支撑和智能化决策支持.....	8
图表 11： 公司储能智慧能量管理系统产品界面示意图.....	9
图表 12： 公司储能云管家产品界面示意图.....	9



图表 13: 公司虚拟电厂业务模式	10
图表 14: 1H24 公司创新产品实现营收 1592 万元, 同比+173%	10
图表 15: 预计 24-26 年公司电力交易相关产品有望贡献 0.25/0.98/1.46 亿元收入	11
图表 16: 可比公司估值表 (市盈率法) (亿元)	11



一、新能源全面入市！电力交易决策产品迎政策红利窗口期

1.1 顶层政策出台引导新能源全面入市，除功率预测外、交易决策为必备技能

1.1.1 事件简介：新能源上网电价全面市场化改革

为推动新能源行业高质量发展，促进能源绿色低碳转型，2月9日，国家发改委、能源局发布《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》，标志着新能源上网电量全面进入电力市场，通过市场交易形成价格。

- **改革背景：**截至2024年底，全国新能源发电装机规模达到14.1亿千瓦，占全国电力总装机规模的40%以上（提前6年完成2030年新能源装机12亿千瓦的目标）。新能源开发建设成本快速下降，过去固定电价机制无法充分反映市场供求关系，没有公平承担电力系统调节责任，亟需深化新能源上网电价市场化改革，更好发挥市场机制作用。
- **改革主要内容：**①推动新能源上网电价全面由市场形成；②建立支持新能源可持续发展的价格结算机制；③区分存量和增量项目分类施策。
 - ① 推动新能源上网电价全面由市场形成：新能源项目（风电、太阳能发电）上网电量原则上全部进入电力市场，上网电价通过市场交易形成；完善现货市场交易和价格机制；健全中长期市场交易和价格机制。
 - ② 建立支持新能源可持续发展的价格结算机制：在市场外建立差价结算的机制，对纳入机制的电量，当市场交易价格低于机制电价时给予差价补偿，高于机制电价时扣除差价。机制电价、电量规模、执行期限等由省级价格主管部门会同省级能源主管部门、电力运行主管部门等明确，由电网企业按规定开展差价结算，结算费用纳入当地系统运行费用。
 - ③ 区分存量和增量项目分类施策：按照2025年6月1日新老划断。

1.1.2 区分存量和增量项目：保障存量新能源项目电价水平，稳定增量项目收益预期

- 6月1日以前投产的存量项目：通过差价结算与现行政策衔接，保障平稳过渡。
 - 1) 电量规模：由各地妥善衔接现行具有保障性质的相关电量规模政策，新能源项目在规模范围内每年自主确定执行机制的电量比例；
 - 2) 机制电价：按照现行价格政策执行，不高于当地煤电基准价；
 - 3) 执行期限：同现行保障机制。
- 6月1日及以后投产的增量项目：市场化竞价确定机制电价，规模动态调整，鼓励技术先进、成本低的项目优先发展。
 - 1) 电量规模：纳入机制的电量规模根据各地新能源发展目标完成情况等动态调整；
 - 2) 机制电价：由各地通过市场化竞价方式确定，竞价时按报价从低到高确定入选项目，原则上按入选项目最高报价确定、但不得高于竞价上限；
 - 3) 执行期限：按照同类项目回收初始投资的平均期限确定。

图表1：新旧制度下新能源电站收益组成的对比：按照2025年6月1日新老划断

新能源电站收益组成	此前制度	136号文	
		存量:6月1日前并网	增量:6月1日之后并网
保障性部分	按燃煤基准价结算	执行机制电价(需衔接现有保障性规模政策),比例不得高于上一年	通过竞价,进入执行范围的项目可享受机制电价;其他项目电价完全由市场交易决定
市场化部分	市场交易形成	市场交易形成	

来源：光伏们公众号，国金证券研究所



1.1.3 新能源全面入市的影响：市场交易成为新能源必备能力

新能源全面入市预计将从收入、运营两个层面对新能源电站产生重要影响，市场交易成为新能源必备能力。

- 收入层面：电站收入由原来的保障性收入为主，变成市场交易收入+价差补偿收入-辅助服务分摊费用。市场交易收入需要通过主动交易策略实现；价差补偿由于采用市场交易均价计算差额，因而交易策略强的电站在市场中获得的交易价格会高于市场交易均价，从而能够获得超额收益。
- 运营层面：对新能源电站市场交易、功率预测能力提出更高要求。新能源全面参与市场交易后，新能源电站需要深入了解市场交易规则，在不同的交易方式中做出合理选择，同时由于新能源发电具有随机性、波动性和间歇性特点，市场复杂度将大幅提升。

市场供需与报价将影响新能源现货交易收入，电站自身交易能力和可调资源规模决定中长期交易收益。因而为获得更高的市场交易收入和价差收入，同时为应对更复杂的电力市场，电站需要设计更加合理的交易策略，同时对新能源功率预测与发电预测的要求也会更高。

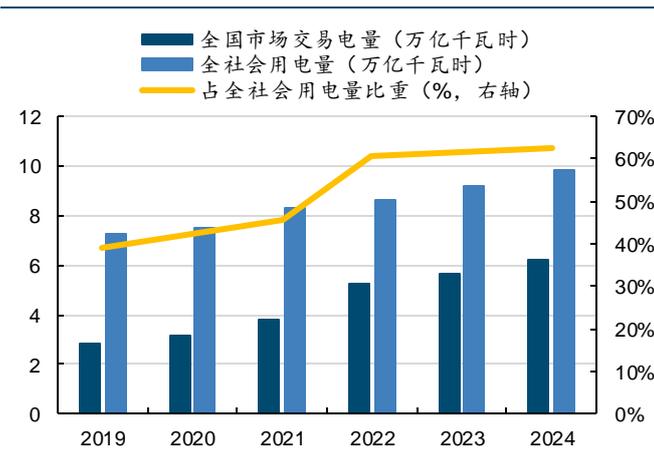
1.2 新能源市场化交易电量占比提升，看好电力交易决策产品需求增长

目前我国电力市场化渗透率稳步提升，结构优化与区域分化并存。

- 整体规模及渗透率：2024年全国市场交易电量达到6.2万亿千瓦时，同比增长9%，占全社会用电量的62.7%，同比+1.3pct，电力市场化渗透率稳步提升。
- 电力交易结构优化：中长期直接交易电量达到4.7万亿千瓦时，占全部市场交易的75%，稳居市场主力地位。然而中长期交易增速放缓至5.1%，低于平均水平也表明现货交易与辅助服务补充需求增长，多元化特征日益明显。
- 电力交易区域分化：国家电网区域交易电量基数较高，随着部分高耗能产业逐渐退出市场、产业结构优化升级，呈现出增速放缓的趋势；南方电网区域增速较高，主要系粤港澳大湾区的高用电需求以及跨省交易机制的优化；蒙西电网电力交易需求增长主要依托新能源基地外送与本地负荷增长。

图表2：2024年全国完成市场交易电量6.2万亿千瓦时，占全社会用电量比重的62.7%，同比+1.3pct

图表3：电力交易区域分化特征显著：国网基数高、南网增速领跑、蒙西电网依托新能源基地外送与本地负荷增长



来源：ifind，国金证券研究所

区域	市场交易电量 (亿千瓦时)	2024年同比增速	交易电量占比	特点与驱动因素
国家电网	47226.7	6.3%	76.4%	基数大，省间交易活跃 (11654.4亿千瓦时)
南方电网	11373.4	22.1%	18.4%	高增速，省间交易占比23% (2613亿千瓦时)
蒙西电网	3195.6	9.1%	5.2%	新能源外送+本地高耗能产业需求

来源：中电联，国金证券研究所

各省份电力现货市场建设进度不一，呈现稳步推进、全面铺开趋势。

自国家发改委、能源局印发《关于开展电力现货市场建设试点工作的通知》以来，电力现货第一、二批试点范围已逐步扩大至14个省份。截至目前，山西、广东、山东、甘肃等4个首批试点地区和省间电力现货市场已转入正式运行；蒙西、浙江已开展连续结算试运行，南方区域（广西、云南、贵州、海南）、福建、四川、江苏、安徽、河南、湖北等省份也开展为期30天及以上的长周期结算试运行，电力现货市场在各省（区）“全面铺开”。



图表4: 全国各地区现货市场建设进度: 建设进度不一, 呈现稳步推进、全面铺开的趋势



来源: 南方能源观察, 国金证券研究所

新能源入市节奏加快, 电力交易辅助决策系统需求逐步凸显。

2023 年全国新能源市场化交易电量达 6845 亿千瓦时, 占全部新能源发电的 47.3%, 相比 2022 年 3465 亿千瓦时 (占比 38.4%) 增长显著。2024 年上半年, 新能源市场化交易电量占其总发电量的比例提升至约 50%, 新能源入市节奏进一步加快。

目前新能源参与市场化交易主要通过①省内中长期交易、②省内现货交易、③省间电力交易三种方式进行, 其中省内中长期交易是当前新能源市场化交易的核心。对于省内交易后剩余的电量, 新能源项目可以依托特高压输电通道参与省间电力市场。

由于不同地区在能源结构、市场建设进度及新能源发展策略上的不同, 目前新能源市场化交易情况在不同地区存在较大差异:

- 新能源占比低的地区: 以“保量保价”收购为主, 按照燃煤标杆电价结算;
- 新能源占比较高的地区: 以“保障性消纳+市场化交易”结合方式消纳新能源, 其中“保量竞价”电量参与电力市场, 由市场形成价格。
- 新能源占比高装机增速大的地区: 推动部分新能源全面参与市场。

图表5: 由于各地区在能源结构、市场建设进度及新能源发展策略上的不同, 新能源市场化交易情况存在较大差异

新能源交易模式	基本规则	地区
高(全)比例电量	除扶贫、特许经营权、存量光热发电项目, 光伏应用领跑者基地保障利用小时以内发电量	甘肃、蒙西、青海、湖南、宁夏
部分电量入市	1) 补贴项目入市, 平价项目暂缓	山西
	2) 规定新能源整体入市比例/划定保障小时电压等级	蒙东、新疆、陕西、吉林、山东、辽宁、广西、四川、冀南、广东、云南、黑龙江、云南、江西
	3) 风电入市, 光伏发电暂缓	福建
入市比例极低/高比例电量保障性收购	直接在省内开展绿电交易 (但比例较低), 并入中长期交易电量, 享受环境溢价	北京、天津、江苏、浙江、安徽、贵州、冀北、重庆
直接开展绿电交易	电力交易方案中仅强调煤电电量全部进入市场 新能源电量相关表述较为谨慎。	上海、海南、湖北

来源: 龙源设计院, 国金证券研究所

我们认为, 伴随新能源市场化比例逐步提高, 市场复杂度将大幅提升, 预计电力交易辅助决策系统需求将逐步凸显, 其通过大数据和人工智能等数字化、信息化技术能够助力新能源场站或发电集团实现高效管理、提升交易收益; 此外虚拟电厂、储能、微电网等作为新兴市场主体有望在市场化交易模式下深度参与电力现货市场、辅助服务市场和容量市场等细分市场的运行当中并获得相应收益。



二、国能日新：电力市场交易、储能、虚拟电厂新业务有望充分受益

2.1 电力交易：电力交易辅助决策支持平台功能全面，积极开拓电力交易托管服务

基于新能源行业多年深耕经验以及在功率预测领域内的长期历史数据、核心技术等方面积累和研发成果，公司在气象预测、功率预测和电价预测等方面的核心能力进行延展，成功研发电力交易产品。目前公司电力交易产品主要提供：①电力交易辅助决策支持平台、②电力交易数据服务、③托管服务。

- ① 电力交易辅助决策支持平台：通过电力交易云平台、API 及咨询报告等方式向客户提供中长期交易、现货交易、辅助服务交易等整体的电力交易申报建议和分析复盘。帮助新能源发电企业科学决策，辅助集团营销人员及电站交易人员高效参与交易，开展交易市场分析、交易策略推荐、交易复盘分析等，提高电量销售收益和市场竞争能力；
- ② 电力交易数据服务：中长期气象资源及出力预测、全省新能源出力预测、气象预警信息、现货电价预测等数据服务，辅助性自动化工具为交易精准申报提供客观且高效的信息数据指导；
- ③ 托管服务：试点与新能源场站用户签订托管合约并协商分成模式，全权代理市场主体参与电力交易。公司推出新能源电力交易全托管解决方案，帮助新能源企业提高发电营收。该解决方案基于精准市场数据预测、AI 智慧策略和专业团队操盘，可为场站提供全面的全电量结算收益、电价保障服务，提升新能源资产盈利性。

图表6：公司电力交易产品主要提供三大类产品：①电力交易辅助决策支持平台、②电力交易数据服务、③托管服务

主要产品及服务	产品使用方	产品简介及用途
电力交易辅助决策支持平台（2.0版本）	新能源发电集团、新能源场站、售电公司	通过电力交易云平台、API及咨询报告等方式向客户提供中长期交易、现货交易、辅助服务交易等整体的电力交易申报建议和分析复盘。帮助新能源发电企业科学决策，辅助集团营销人员及电站交易人员高效参与交易，开展交易市场分析、交易策略推荐、交易复盘分析等，提高电量销售收益和市场竞争能力
电力交易数据服务	发电集团总部、售电公司、传统能源公司、电力交易行业内友商	中长期气象资源及出力预测、全省新能源出力预测、气象预警信息、现货电价预测等数据服务，辅助性自动化工具为交易精准申报提供客观且高效的信息数据指导
托管服务	新能源场站	试点与新能源场站用户签订托管合约并协商分成模式，全权代理市场主体参与电力交易

来源：公司公告，国金证券研究所

图表7：公司电力交易辅助决策平台具备6大模块，全方位满足电力交易需求

新能源发电量预测 45天分时/日/月/年预测 1	电价预测 旬/日滚动 D+2~D+5现货价格/价差 4
全省45天气象预测 风光资源、极端天气 支持全省/单站 2	储能&分布式交易辅助 支持储能和分布式 参与电力市场策略 5
新能源出力&负荷预测 全网负荷预测、竞价空间 新能源出力预测、供需比 3	复盘分析 交易数据自动化分析 报表统计、策略有效性复盘 6

图表8：公司电力交易辅助决策平台能够提供全面数据支撑，具有市场预测精确、简洁易用可定制的特点

 全面数据支撑 中长期&现货最全数据 综合把握电力市场 全面满足交易需求 提高交易运营管理水平	 精准市场预测 全真模拟电力市场 规律与趋势 预测结果更精准 提升交易决策能力	 简洁易用可定制 可视化统计 支持定制化开发 满足各类客户需求 助力市场交易
---	---	--

来源：公司公众号，国金证券研究所

来源：公司公众号，国金证券研究所



图表9: 公司推出新能源电力交易全托管解决方案帮助新能源企业提高发电营收



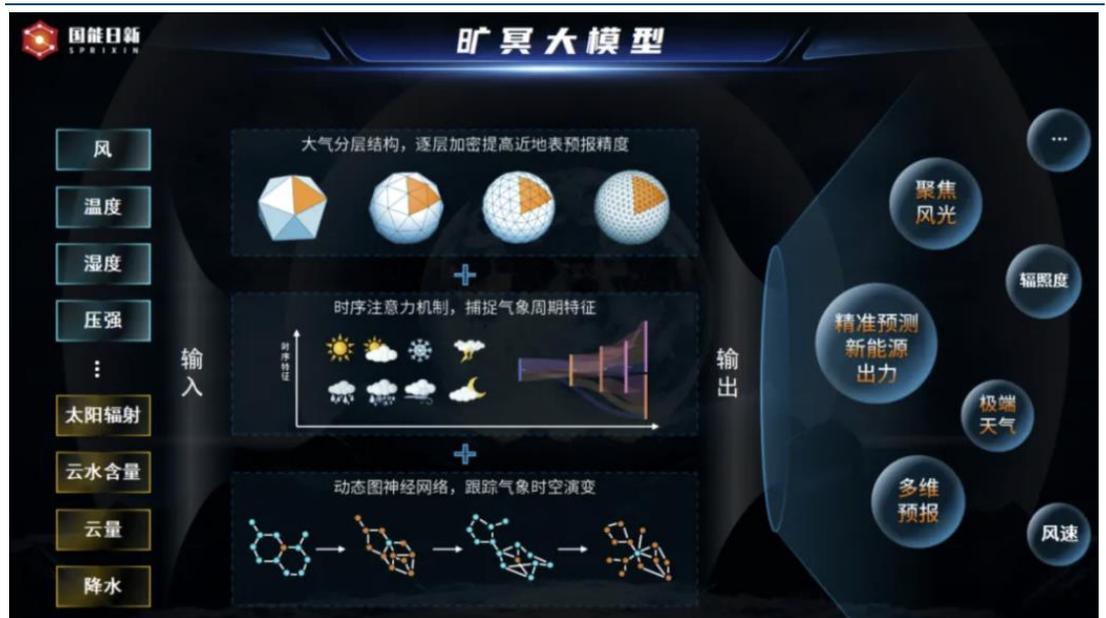
来源: 公司公众号, 国金证券研究所

公司持续跟进各省电改进程、开拓客户, 发布新能源大模型提升电力交易产品竞争力。

目前公司电力交易相关产品已经在山西、山东、甘肃、广东和蒙西实现布局, 随着各省份电力市场化持续推进, 预计更多省份将陆续开展长周期结算试运行工作。公司同步研发应用于各个省份电力交易的相关产品并邀约新能源电站客户进行试用, 未来有望持续打开电力交易业务潜在市场空间。

2024年10月15日, 公司自研新能源大模型“旷冥”正式发布, 大模型采用动态图神经网络、大气分层结构、时序注意力机制等前沿技术, 可对新能源气象与出力进行精准预测, 从而结合电力市场特征, 提供更加准确的全省45天气象资源预测、日前/实时电价预测、负荷预测等。新能源大模型的发布有望提升公司电力交易产品竞争力, 助力各交易主体把握中长期及现货市场的动态变化, 为寻找最佳交易时机和制定最优量价策略提供坚实的技术支撑。

图表10: 公司发布旷冥大模型采用动态图神经网络、大气分层结构、时序注意力机制等前沿技术, 能够为能源运营提供更加科学合理的数字化管理支撑和智能化决策支持



来源: 公司公众号, 国金证券研究所



2.2 储能能量管理：持续完善储能产品体系，提升储能经济效益

公司的储能能量管理产品根据应用场景的不同分为储能智慧能量管理系统和储能云管家。

- 储能能量管理系统:基于电化学储能领域,现已全面适配发电侧、电网侧等应用场景。
 - 核心功能:除了满足市场同类储能EMS的实时监控、协调控制等传统需求外,通过内置“储能+电力交易”策略的智慧组合模式,为储能用户提供参与现货交易市场的充放电策略,从而为客户带来超额收益,助力新型储能市场化发展。
 - 技术优势:公司的储能能量管理系统已初步实现并持续完善与功率预测、功率控制系统(AGC/AVC)、一次调频、快速调压等系统链接,以实现多系统协调管控,实现储能价值的提升,保证储能的经济性调用。未来该产品也将持续根据电力市场需求及规则的调整进行完善升级。
- 储能云管家:2023年完成产品研发并向市场推广,针对用户侧储能场景,适用于工商业储能电站或集团下属多个工商业储能电站的集中管理。
 - 核心功能:通过一站式储能全生命周期运营管理,为电站提供运营效益指导,运维管理、安全管理等便利的一站式综合业务平台,实现储能电站无人值班、少人值守、智能监控的工作模式。
 - 技术优势:储能云管家产品采用“云边端架构”技术实现策略云端管控、边端部署执行,实现策略毫秒级响应。即使边端跟云端通讯失联,也不影响场站正常运行。同时支持与电网调度的高效对接,安全实时调度储能电站,助力电站安全运行。

图表11: 公司储能智慧能量管理系统产品界面示意图

图表12: 公司储能云管家产品界面示意图



来源:公司公告,国金证券研究所

来源:公司公告,国金证券研究所

2.3 虚拟电厂：运营业务持续加码，拓展准入资格范围及可调负荷客户规模

目前公司在虚拟电厂业务方面主要以虚拟电厂智慧运营管理系统和虚拟电厂运营业务两种方式进行。

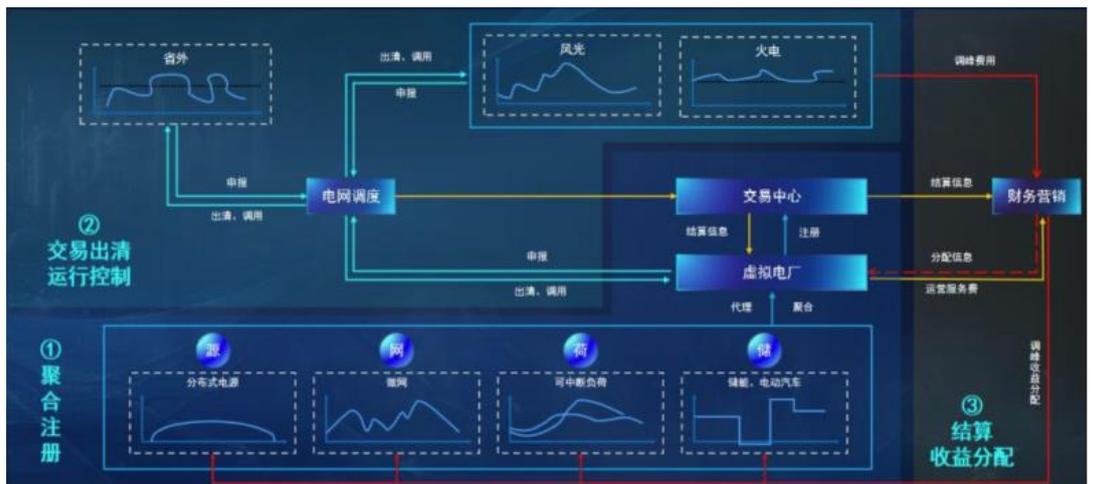
- 虚拟电厂智慧运营管理系统:主要为客户提供虚拟电厂平台开发、资源接入等软件定制开发服务。
- 虚拟电厂运营:通过聚合分散的负荷用户而作为一个整体,通过响应电网指令参与调峰,从而辅助电网调峰促进清洁能源消纳或缓解电网的负荷压力,并根据所产生的调峰贡献获取补贴收益。

虚拟电厂运营业务方面,公司通过控股子公司国能日新智慧能源作为公司参与虚拟电厂运营业务的市场主体,为客户提供虚拟电厂建设、资源评估、虚拟电厂运营等参与电力市场的一站式服务,辅助客户开展虚拟电厂业务,创造增值收益。

在虚拟电厂负荷聚合商资质申请方面,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。随着虚拟电厂相关政策在各省份的逐步完善,越来越多的大型高耗能企业正积极参与虚拟电厂调峰辅助服务、需求侧响应等子环节,国能日新智慧能源正在持续拓展并签约优质可控负荷资源用户参与调峰辅助服务市场,目前签约的可控负荷资源类型主要包括工业负荷(如水泥、化工、钢铁、煤矿、汽车加工等)、电采暖、中央空调、电动汽车充电桩等。



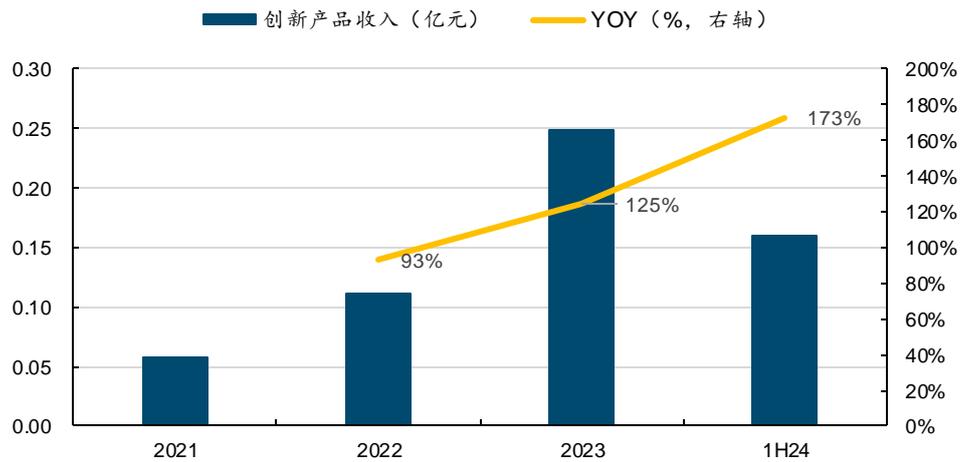
图表13: 公司虚拟电厂业务模式



来源: 公司公告, 国金证券研究所

2024 年上半年, 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 1592 万元, 同比+173%, 创新业务占公司整体营收 7.1%。

图表14: 1H24 公司创新产品实现营收 1592 万元, 同比+173%



来源: ifind, 国金证券研究所

2.4 预计 24-26 年公司电力交易相关产品有望贡献 0.25/0.98/1.46 亿元收入

考虑到电力市场化加速推进将对新能源电站参与电力交易的策略和能力提出更严苛的考验, 电力交易相关产品需求有望逐渐突显, 我们对公司电力交易相关产品收入进行测算, 核心假设如下:

- 新能源集中式电站数量假设: 根据公司公告, 截至 2023 年底公司服务的新能源电站数量为 3590 家, 考虑到新能源装机持续增长以及单站规模持续提升, 预计 24-26 年新增集中式电站 973/1026/815 个。
- 电力交易相关产品渗透率假设: 假设 24 年渗透率为 20%, 在电力市场化加速推进背景下预计 25-26 年电力交易相关产品需求将快速提升, 存量电站渗透率有望达到 40%/50%, 新增电站渗透率有望达到 60%/80%。
- 电力交易决策软件均价假设: 随着电力市场改革深化, 市场复杂度大幅提升, 我们预计电力交易决策软件单价将呈现上升趋势, 24-26 年电力交易决策软件均价将分别达到 15/16/17 万元/年。



- 市场份额假设：假设 24 年公司电力交易相关产品市场份额为 18%。考虑到公司自研新能源大模型可有效提升对电力市场的全面预测、预判能力，相关产品及功能将进行持续的升级和完善，预计 25-26 年产品市占率有望提升至 25%。

综上，我们预计 24-26 年公司电力交易相关产品有望分别为公司贡献 0.25/0.98/1.46 亿元收入。

图表15：预计 24-26 年公司电力交易相关产品有望贡献 0.25/0.98/1.46 亿元收入

项目	2024E	2025E	2026E
新能源集中式电站存量数量 (个)	3590	4563	5589
新能源集中式电站新增数量 (个)	973	1026	815
存量电站渗透率假设	20%	40%	50%
新增电站渗透率假设	20%	60%	80%
电力交易决策软件均价假设 (万元/年)	15	16	17
*市场规模 = (存量电站数量 × 单价 × 渗透率) + (新增电站数量 × 单价 × 渗透率)			
市场规模 (亿元/年)	1.4	3.9	5.9
公司电力交易相关产品市场份额假设	18%	25%	25%
公司电力交易相关产品收入预测 (亿元)	0.25	0.98	1.46

来源：公司公告，国金证券研究所

三、盈利预测与投资建议

公司以发电功率预测产品为基，衍生出并网智能控制系统、电网新能源管理系统，近两年以电力交易、储能 EMS、虚拟电厂相关创新产品为延伸，实现“源网荷储”各环节覆盖。考虑到公司功率预测业务基本盘稳健，新能源并网控制、电网新能源管理等行业景气度、新业务潜在增量空间。我们略微上调 24-26 年公司营收和归母净利润预测值，预计公司 2024-2026 年实现营收 5.9/8.0/9.8 亿元，同增 30%/35%/22%，实现归母净利润 1.1/1.5/1.9 亿元，同增 31%/39%/25%，对应 25-26 年 PE 为 30/24 倍，维持“增持”评级。

图表16：可比公司估值表 (市盈率法) (亿元)

证券代码	公司名称	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)					PE				
			2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
600131.SH	国网信通	231	8.0	8.3	9.3	10.8	12.3	29	28	25	21	19
002063.SZ	远光软件	124	3.2	3.4	3.6	4.2	4.9	38	36	34	29	25
688111.SH	金山办公	1748	11.2	13.2	15.4	19.1	23.4	156	133	114	92	75
平均值								75	65	57	47	40
301162.SZ	国能日新	47	0.7	0.8	1.1	1.5	1.9	70	55	41	30	24

来源：ifind，国金证券研究所 *注：1) 以 2025 年 2 月 11 日收盘价计算上述公司现价对应 PE；2) 除金山办公，国能日新，均采用 ifind 一致性预测

四、风险提示

- 新能源装机规模不及预期

公司功率预测核心产品的销售收入与新能源电站数量正相关，风光装机规模增速会在一定程度上受政策等因素影响，若风电光装机量减少，则公司主营业务将受影响。

- 电力市场化改革推进不及预期

电力交易、虚拟电厂等新业务公司未来重点拓展，如果电力市场化建设不及预期，会



导致电力市场交易、储能、虚拟电厂、微电网业务拓展受阻。

➤ **市场竞争程度加剧**

功率预测产品精度会直接影响到公司服务客户数量，若市场竞争进一步加剧，其他公司通过多种方式切入功率预测领域，则公司营收和毛利率将受到一定程度影响。

➤ **限售股解禁风险**

公司 2025 年 4 月 29 日预计将解禁 3543.44 万股限售股，占总股本的 35.37%，解禁事项可能对公司股价表现产生一定影响。


附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)							
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
主营业务收入	300	360	456	593	799	979	货币资金	83	800	731	771	923	1,118	
增长率		19.8%	26.9%	29.9%	34.8%	22.5%	应收款项	197	249	315	361	475	569	
主营业务成本	-110	-120	-148	-184	-242	-293	存货	68	81	84	101	129	152	
%销售收入	36.6%	33.4%	32.4%	31.1%	30.3%	29.9%	其他流动资产	62	8	29	27	32	37	
毛利	190	239	308	409	557	686	流动资产	410	1,138	1,159	1,259	1,559	1,876	
%销售收入	63.4%	66.6%	67.6%	68.9%	69.7%	70.1%	%总资产	94.9%	91.9%	82.8%	85.0%	87.3%	89.0%	
营业税金及附加	-2	-2	-4	-5	-6	-8	长期投资	0	75	140	140	140	140	
%销售收入	0.7%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	固定资产	8	11	32	40	48	54	
销售费用	-66	-93	-118	-151	-203	-248	%总资产	1.8%	0.9%	2.3%	2.7%	2.7%	2.6%	
%销售收入	21.8%	25.9%	25.9%	25.5%	25.4%	25.3%	无形资产	2	1	19	11	10	10	
管理费用	-18	-29	-43	-53	-68	-78	非流动资产	22	101	240	222	227	231	
%销售收入	6.0%	8.2%	9.4%	9.0%	8.5%	8.0%	%总资产	5.1%	8.1%	17.2%	15.0%	12.7%	11.0%	
研发费用	-41	-63	-87	-107	-144	-176	资产总计	432	1,238	1,399	1,481	1,787	2,107	
%销售收入	13.6%	17.6%	19.2%	18.0%	18.0%	18.0%	短期借款	3	3	16	0	70	126	
息税前利润 (EBIT)	64	51	56	93	136	176	应付款项	103	106	138	146	189	225	
%销售收入	21.3%	14.3%	12.3%	15.6%	17.0%	18.0%	其他流动负债	77	120	140	132	177	217	
财务费用	0	10	9	14	14	14	流动负债	183	229	293	278	436	567	
%销售收入	-0.1%	-2.8%	-2.0%	-2.4%	-1.8%	-1.4%	长期贷款	0	0	0	0	0	0	
资产减值损失	-6	-8	-11	0	0	0	其他长期负债	2	3	32	19	14	10	
公允价值变动收益	1	1	7	0	0	0	负债	185	232	325	297	450	578	
投资收益	1	2	9	6	6	6	普通股股东权益	246	1,005	1,072	1,183	1,336	1,528	
%税前利润	1.4%	3.7%	10.8%	5.3%	3.8%	3.1%	其中：股本	53	71	99	100	100	100	
营业利润	65	66	83	113	156	196	未分配利润	154	182	218	329	482	674	
营业利润率	21.7%	18.2%	18.3%	19.0%	19.5%	20.0%	少数股东权益	0	1	1	1	1	1	
营业外收支	0	0	0	0	0	0	负债股东权益合计	432	1,238	1,399	1,481	1,787	2,107	
税前利润	65	66	83	113	156	196	比率分析		2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
利润率	21.7%	18.2%	18.3%	19.0%	19.5%	20.0%	每股指标							
所得税	-6	1	-2	-2	-3	-4	每股收益	1.113	0.946	0.849	1.104	1.531	1.921	
所得税率	9.2%	-1.6%	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%	每股净资产	4.634	14.178	10.804	11.810	13.341	15.261	
净利润	59	67	82	111	153	192	每股经营现金净流	0.836	0.837	0.678	0.637	0.991	1.568	
少数股东损益	0	0	-2	0	0	0	每股股利	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	
归属于母公司的净利润	59	67	84	111	153	192	回报率							
净利率	19.7%	18.7%	18.5%	18.7%	19.2%	19.7%	净资产收益率	24.02%	6.67%	7.86%	9.35%	11.47%	12.58%	
							总资产收益率	13.71%	5.42%	6.02%	7.47%	8.58%	9.13%	
							投入资本收益率	23.20%	5.16%	5.03%	7.68%	9.50%	10.44%	
							增长							
							主营业务收入增长率	20.92%	19.78%	26.89%	29.90%	34.85%	22.47%	
							EBIT 增长率	5.72%	-19.54%	8.91%	65.61%	46.84%	29.40%	
							净利润增长率	9.16%	13.36%	25.59%	31.23%	38.66%	25.48%	
							总资产增长率	29.65%	187.01%	12.93%	5.89%	20.66%	17.91%	
							资产管理能力							
							应收账款周转天数	190.6	201.0	202.3	200.0	195.0	190.0	
							存货周转天数	212.7	226.3	203.2	200.0	195.0	190.0	
							应付账款周转天数	295.7	255.2	208.7	200.0	195.0	190.0	
							固定资产周转天数	9.5	10.7	15.0	12.0	8.8	6.4	
							偿债能力							
							净负债/股东权益	-52.52%	-79.16%	-67.55%	-65.94%	-64.55%	-65.52%	
							EBIT 利息保障倍数	-395.6	-5.2	-6.0	-6.6	-9.7	-12.7	
							资产负债率	42.90%	18.77%	23.27%	20.07%	25.17%	27.41%	

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	4	4	6	8	29
增持	0	0	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.14	1.11	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究