

功率预测业务开始加速，全年高增长可期

核心观点

事件:

公司发布中报，2025H1 收入 3.21 亿元，较上年同期增加 43.2%，归母净利润 4597 万元，扣非归母净利润 4348 万元，增长 53.5%；单 Q2 来看，公司收入、归母净利润和扣非归母净利润增速分别为 45.7%、31.3%和 35.6%。

- **风电光伏出现抢装潮，25Q2 收入呈现环比加速。**2025 年上半年，国内新能源行业出现抢装潮，光伏与风电新增并网容量分别较去年同期增加 107%和 99%，由此带来公司功率预测业务快速增长，实现收入 2.05 亿，较去年同期增加 55.1%。其他业务方面，公司新能源并网智能控制和电网新能源管理业务收入分别下降 4.6%和 35.9%至 5102 万元、836 万元，而电力交易、虚拟电厂为代表的创新业务增长 1.5%至 1616 万元。从单季度收入增速来看，25Q2 达到 45.7%，高于 25Q1 的 40.1%，主要也是受到功率预测业务加速的影响。
- **毛利率下降是短期现象，下半年开始有望反弹。**公司 25H1 整体毛利率 61.4%，较去年同期下降 5.8pct，主要源于上半年新建电站客户较多、低毛利的预测设备率先确认收入而导致功率预测整体业务毛利率下降 11.9pct 至 61.6%，但随着这批客户从下半年开始贡献服务性收入，公司功率预测业务将得到有效恢复。除功率预测业务外，并网智能控制系统、其他产品与服务的毛利率分别提升 7.75pct 和 4.4pct，盈利能力均有一定程度提升。此外，公司 25H1 销售、管理、研发费用率分别为 21.8%、6.9%和 13.8%，较去年同期分别下降 5.0pct、2.3pct 和 4.7pct。
- **功率预测业务仍有较大空间，期待电力交易等创新业务逐步放量。**今年初，国家能源局对分布式光伏提出“可观、可测、可调、可控”要求，带来上半年公司新增功率预测电站数 1116 家，超过过去几年全年新增量，而分布式光伏电站存量市场也将逐步启动，相关市场有望将在未来 2-3 年持续释放。此外，电力现货市场建设的加速和虚拟电厂的普及，也将使得公司电力交易、虚拟电厂的新业务迎来发展拐点。

盈利预测与投资建议

- 根据中报，我们微调公司盈利预测，预计 25-27 年净利润分别为 1.54 亿、2.45 亿、3.18 亿（原预测为 1.51 亿、2.38 亿和 3.05 亿），参考可比公司，我们认为合理估值水平为 25 年的 54 倍市盈率，对应目标价为 62.64 元，维持增持评级。

风险提示

新业务拓展不及预期；市场竞争加剧风险；

公司主要财务信息

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	456	550	754	1,084	1,333
同比增长(%)	26.9%	20.5%	37.1%	43.9%	22.9%
营业利润(百万元)	83	97	164	263	343
同比增长(%)	27.2%	15.8%	69.9%	60.5%	30.3%
归属母公司净利润(百万元)	84	94	154	245	318
同比增长(%)	25.6%	11.1%	64.1%	59.7%	29.7%
每股收益(元)	0.64	0.71	1.16	1.85	2.40
毛利率(%)	67.6%	65.9%	62.0%	60.3%	59.7%
净利率(%)	18.5%	17.0%	20.4%	22.6%	23.9%
净资产收益率(%)	8.1%	8.4%	10.7%	13.5%	15.8%
市盈率	85.3	76.8	46.8	29.3	22.6
市净率	6.7	6.2	4.2	3.8	3.4

资料来源：公司数据、东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级

增持（维持）

股价（2025年08月26日）	54.21 元
目标价格	62.64 元
52 周最高价/最低价	57.6/24.68 元
总股本/流通 A 股（万股）	13,258/8,523
A 股市值（百万元）	7,187
国家/地区	中国
行业	计算机
报告发布日期	2025 年 08 月 27 日

股价表现

	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	6.21	1.12	13.67	100.07
相对表现%	0.78	-6.77	-1.68	66.13
沪深 300%	5.43	7.89	15.35	33.94



证券分析师

浦俊懿	021-63325888*6106 pujunyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860514050004
陈超	021-63325888*3144 chenchao3@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860521050002
宋鑫宇	songxinyu@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860524090002

投资建议

根据中报，我们微调公司盈利预测，预计 25-27 年净利润分别为 1.50 亿、2.36 亿、3.08 亿（原预测为 1.51 亿、2.38 亿和 3.05 亿），参考可比公司，我们认为合理估值水平为 25 年的 54 倍市盈率，对应目标价为 62.64 元，维持增持评级。

表 1：可比公司估值表

公司	代码	最新价格(元)	每股收益 (元)				市盈率			
			2025/8/26	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E
金山办公	688111	320.82	3.55	4.10	4.95	6.03	90.33	78.20	64.81	53.21
用友网络	600588	17.13	-0.60	-0.07	0.09	0.22	-28.39	-256.05	198.03	77.65
安科瑞	300286	24.69	0.68	0.98	1.20	1.56	36.46	25.15	20.60	15.88
朗新集团	300682	25.18	-0.23	0.44	0.56	0.73	-108.68	57.54	44.57	34.70
万兴科技	300624	84.68	-0.85	0.29	0.52	0.86	-100.17	290.90	162.56	98.76
调整后平均								54.00	91.00	55.00

数据来源：Wind，东方证券研究所

风险提示

新业务拓展不及预期；市场竞争加剧风险。

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	731	502	972	1,058	1,238	营业收入	456	550	754	1,084	1,333
应收票据、账款及款项融资	304	385	490	694	840	营业成本	148	187	286	431	537
预付账款	5	4	5	7	8	销售费用	118	145	173	220	259
存货	84	106	157	233	285	管理费用	43	47	51	60	68
其他	35	192	120	129	136	研发费用	87	85	96	119	139
流动资产合计	1,159	1,190	1,744	2,121	2,506	财务费用	(9)	(2)	(5)	(9)	(11)
长期股权投资	77	94	94	94	94	资产、信用减值损失	11	11	13	25	24
固定资产	19	334	325	315	303	公允价值变动收益	7	7	5	5	5
在建工程	13	28	38	48	58	投资净收益	9	10	10	10	10
无形资产	1	9	7	5	3	其他	9	4	9	10	12
其他	130	140	99	100	100	营业利润	83	97	164	263	343
非流动资产合计	240	604	562	561	558	营业外收入	0	0	0	0	0
资产总计	1,399	1,794	2,306	2,682	3,064	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	0	32	0	0	0	利润总额	83	97	164	263	343
应付票据及应付账款	133	190	243	366	456	所得税	2	2	8	13	17
其他	161	229	251	315	379	净利润	82	95	156	250	326
流动负债合计	293	451	495	681	836	少数股东损益	(2)	1	2	5	8
长期借款	0	18	18	18	18	归属于母公司净利润	84	94	154	245	318
应付债券	0	0	0	0	0	每股收益(元)	0.64	0.71	1.16	1.85	2.40
其他	32	132	33	33	33						
非流动负债合计	32	149	51	51	51	主要财务比率					
负债合计	325	600	546	732	887		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	1	36	38	43	51	成长能力					
实收资本(或股本)	99	100	133	133	133	营业收入	26.9%	20.5%	37.1%	43.9%	22.9%
资本公积	716	751	1,183	1,183	1,183	营业利润	27.2%	15.8%	69.9%	60.5%	30.3%
留存收益	251	300	407	590	810	归属于母公司净利润	25.6%	11.1%	64.1%	59.7%	29.7%
其他	6	6	0	0	0	获利能力					
股东权益合计	1,073	1,193	1,761	1,949	2,177	毛利率	67.6%	65.9%	62.0%	60.3%	59.7%
负债和股东权益总计	1,399	1,794	2,306	2,682	3,064	净利率	18.5%	17.0%	20.4%	22.6%	23.9%
						ROE	8.1%	8.4%	10.7%	13.5%	15.8%
						ROIC	6.9%	7.9%	9.9%	12.9%	15.2%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	23.3%	33.5%	23.7%	27.3%	28.9%
净利润	82	95	156	250	326	净负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
折旧摊销	5	20	32	33	35	流动比率	3.95	2.64	3.53	3.11	3.00
财务费用	(9)	(2)	(5)	(9)	(11)	速动比率	3.66	2.40	3.21	2.77	2.66
投资损失	(9)	(10)	(10)	(10)	(10)	营运能力					
营运资金变动	(29)	(10)	(30)	(104)	(52)	应收账款周转率	1.8	1.7	1.9	2.0	1.9
其它	28	(24)	21	(6)	(6)	存货周转率	1.8	2.0	2.2	2.2	2.1
经营活动现金流	67	68	163	155	283	总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
资本支出	(34)	(351)	(31)	(31)	(31)	每股指标(元)					
长期投资	(41)	(16)	0	0	0	每股收益	0.64	0.71	1.16	1.85	2.40
其他	(21)	78	64	15	15	每股经营现金流	0.68	0.68	1.23	1.17	2.14
投资活动现金流	(96)	(289)	33	(16)	(16)	每股净资产	8.09	8.73	12.99	14.38	16.04
债权融资	16	118	(116)	0	0	估值比率					
股权融资	22	36	464	0	0	市盈率	85.3	76.8	46.8	29.3	22.6
其他	(83)	(160)	(74)	(52)	(88)	市净率	6.7	6.2	4.2	3.8	3.4
筹资活动现金流	(45)	(6)	274	(52)	(88)	EV/EBITDA	87.1	59.9	36.0	23.8	18.6
汇率变动影响	0	0	-0	-0	-0	EV/EBIT	92.4	72.3	43.1	26.9	20.6
现金净增加额	(74)	(226)	470	86	180						

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。