

国能日新(301162)

报告日期: 2026年04月13日

# 功率预测驱动增长, 创新业务蓄势待发

## ——国能日新 2025 年年报点评

### 业绩概览

- 2025 年公司实现营业收入 7.17 亿元, 同比+30.5%; 毛利率 61.82%, 同比-4.1pct; 实现归母净利润 1.30 亿元, 同比+39.2%。其中 Q4 单季营收 2.18 亿元, 同比+17.7%, 归母净利润 0.55 亿元, 同比+35.8%。
- 公司全年收入增长主要由功率预测业务驱动, 利润端受益于费用率改善(销售/管理/研发费用率分别为 22.7%/7.4%/13.4%, 同比分别-3.7/-1.1/-2.1pcts), 归母净利润增速跑赢收入增速约 9pcts。

### 经营分析

- 功率预测: 设备放量驱动高增, 服务费稳健扩基**
  - 报告期内, 公司新能源发电功率预测产品收入 4.41 亿元, 较上年增长 42.58%。其中, 功率预测设备收入 1.61 亿元, 较上年增长 104.63%; 功率预测服务费收入 2.24 亿元, 较上年增长 15.87%; 功率预测升级改造服务收入 5663 万元, 较上年增长 49.69%。公司新能源发电功率预测产品毛利率 61.75%, 较上年下降 7.59 pct, 主要系新增功率预测产品收入结构中硬件占比提升所致。
  - 分布式光伏“四可”管理要求驱动设备收入翻倍。2025 年 1 月《分布式光伏发电开发建设管理办法》正式发布, 新建分布式电站“四可”配置要求已在全国主要省份陆续落地。全年公司服务电站净增 1684 家至 6029 家, 远超往年水平; 用户留存比例依旧维持较高水平, 存量分布式电站“四可”改造增量市场仍可期, 服务费规模稳健持续增长, 主营业务规模效应渐显。
- 并网控制: 收入下滑但毛利回升, 产品升级与认证夯实增长基础**
  - 全年并网智能控制产品收入 1.09 亿元, 同比-12.2%, 毛利率 57.8%, 同比+3.0pcts。2025 年, 分布式并网融合终端销售区域获得明显拓展, 已取得国网电科院多项测试报告, 并已兼容 380V 低压并网分布式电站。此外, 公司针对新国标中分布式光伏一次调频要求, 专门研发了即插即用的分布式协调控制器产品, 已在多省份通过验收。2025 年华中五省、山东、江苏等多省相继发布并网控制实施细则, 考核要求趋严, 政策端持续催化需求。
- 电网新能源管理系统: 周期性回调, 等待电网投资回暖**
  - 全年电网新能源管理系统收入 3602 万元, 同比-31.4%, 毛利率 86.3%, 同比+0.8pcts。公司报告期内完成了省地一体化分布式光伏管理评价系统研发, 并对负荷预测、有源配电网等功能进行升级, 产品储备充分。2025 年 12 月国家发改委、国家能源局联合印发《关于促进电网高质量发展的指导意见》明确将电网定位为新型电力系统的核心平台, 提出“西电东送”到“2030 年接纳分布式新能源能力达 9 亿千瓦”目标, 电网侧对新能源管理系统的需求中期确定性较强。
- 创新产品: 电力交易蓄势待发**
  - 创新产品全年收入 3506 万元, 同比+13.8%, 毛利率 66.6%, 同比+3.6pcts。公司电力交易产品已在山西、山东、甘肃等 19 个省份完成初步研发并陆续应用, 另有湖南、四川、重庆等多省在预研中; 完成了“电力交易工具支持+托管运营服务”全方位服务体系搭建, 客户覆盖发电侧、用户侧、独立储能等多类主体。2026 年 2 月国办发〔2026〕4 号文进一步明确“2030 年基本建成全国统一电力市场、市场化交易电量占比 70%”, 政策东风清晰。
- 新能源电站运营: 收入大幅增长, 成立合资公司积极布局**

### 投资评级: 增持(维持)

分析师: 刘雯蜀  
 执业证书号: S1230523020002  
 liuwenshu03@stocke.com.cn

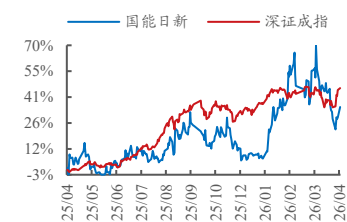
分析师: 刘静一  
 执业证书号: S1230523070005  
 liujingyi@stocke.com.cn

分析师: 郑毅  
 执业证书号: S1230524070002  
 zhengyi@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥ 65.28
总市值(百万元)	8,655.07
总股本(百万股)	132.58

### 股票走势图



### 相关报告

- 《电力交易有望放量, 算电协同共筑增长》2026.03.22

- 全年电站运营收入 7602 万元（2024 年调整后口径为 1624 万元），同比 +368%，毛利率 57.7%，同比+3.1pcts。“新能源电站运营”收入金额占公司整体收入的比例已超过 10%，此外，公司与合作方成立合资公司“东方日新”，为合资公司下属新能源及储能项目提供决策支持及托管运营服务，积极布局电力市场化浪潮下的资产运营机遇。

### ➤ 盈利预测

考虑到功率预测业务的类 SaaS 服务费持续扩基、并网控制及电网管理业务 2026 年从低基数修复、电力交易产品已覆盖 19 省蓄势放量以及电站运营业务大幅增长，我们预计公司 2026-2028 年营收为 9.35/11.72/15.40 亿元，分别同比 +30.34%/+25.35%/+31.44%，对应 27 年 PS 为 7.42 倍。公司作为新能源功率预测细分龙头，电力交易业务打开远期成长空间，维持“增持”评级。

### ➤ 风险提示

新能源装机增速不及预期；电力体制改革推进节奏慢于预期；分布式“四可”存量改造政策各省落地时间存在不确定性；行业竞争加剧导致服务费单价承压；电站运营业务受光伏组件价格及电力市场价格波动影响。

## 财务摘要

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	717.37	935.00	1172.00	1540.45
(+/-) (%)	30.49%	30.34%	25.35%	31.44%
归母净利润	130.25	163.36	205.92	273.94
(+/-) (%)	39.18%	25.42%	26.05%	33.04%
每股收益(元)	0.93	1.23	1.55	2.07
P/E	12.13	9.30	7.42	5.65

资料来源：浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	1413	1595	1800	2116
现金	345	526	458	443
交易性金融资产	362	171	225	253
应收账款	483	641	816	1062
其它应收款	14	18	20	28
预付账款	4	8	8	10
存货	100	173	202	241
其他	104	58	71	78
<b>非流动资产</b>	1006	1047	1290	1503
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	237	136	156	176
固定资产	595	748	953	1126
无形资产	8	10	12	12
在建工程	0	8	18	31
其他	166	145	151	157
<b>资产总计</b>	2419	2642	3090	3619
<b>流动负债</b>	483	648	852	1090
短期借款	30	90	186	314
应付款项	238	321	395	491
预收账款	0	0	0	0
其他	215	238	271	285
<b>非流动负债</b>	307	198	233	246
长期借款	62	62	62	62
其他	245	136	171	184
<b>负债合计</b>	790	847	1086	1336
少数股东权益	45	48	51	55
归属母公司股东权益	1584	1747	1953	2227
<b>负债和股东权益</b>	2419	2642	3090	3619

### 利润表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	717	935	1172	1540
营业成本	274	346	422	539
营业税金及附加	5	7	9	11
营业费用	163	234	289	372
管理费用	53	79	95	123
研发费用	96	140	176	231
财务费用	13	3	6	12
资产减值损失	12	(9)	(5)	2
公允价值变动损益	4	4	4	4
投资净收益	21	21	21	21
其他经营收益	10	11	10	10
<b>营业利润</b>	137	171	215	286
营业外收支	(2)	(2)	(2)	(2)
<b>利润总额</b>	136	169	213	284
所得税	3	3	4	6
<b>净利润</b>	132	166	209	278
少数股东损益	2	3	3	4
<b>归属母公司净利润</b>	130	163	206	274
EBITDA	172	218	280	372
EPS (最新摊薄)	0.93	1.23	1.55	2.07

### 主要财务比率

	2025	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入	30.49%	30.34%	25.35%	31.44%
营业利润	42.09%	24.47%	25.94%	32.90%
归属母公司净利润	39.18%	25.42%	26.05%	33.04%
<b>获利能力</b>				
毛利率	61.82%	63.00%	64.00%	65.00%
净利率	18.45%	17.75%	17.85%	18.07%
ROE	9.23%	9.54%	10.84%	12.78%
ROIC	6.77%	8.18%	8.95%	10.30%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	32.66%	32.05%	35.13%	36.93%
净负债比率	16.48%	20.91%	25.42%	30.41%
流动比率	2.93	2.46	2.11	1.94
速动比率	2.72	2.19	1.87	1.72
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.34	0.37	0.41	0.46
应收账款周转率	1.79	1.79	1.76	1.80
应付账款周转率	1.38	1.39	1.32	1.34
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.93	1.23	1.55	2.07
每股经营现金	0.72	0.18	1.28	1.19
每股净资产	11.95	13.18	14.73	16.80
<b>估值比率</b>				
P/E	12.13	9.30	7.42	5.65
P/B	5.46	4.95	4.43	3.89
EV/EBITDA	37.91	38.12	30.28	23.15

### 现金流量表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	96	23	170	158
净利润	132	166	209	278
折旧摊销	36	47	61	76
财务费用	13	3	6	12
投资损失	(21)	(21)	(21)	(21)
营运资金变动	(54)	(82)	(46)	(143)
其它	(11)	(89)	(38)	(43)
<b>投资活动现金流</b>	(531)	113	(331)	(291)
资本支出	(234)	(205)	(272)	(258)
长期投资	(144)	101	(20)	(21)
其他	(154)	216	(40)	(13)
<b>筹资活动现金流</b>	275	45	93	118
短期借款	(2)	60	96	128
长期借款	44	0	0	0
其他	233	(16)	(3)	(10)
<b>现金净增加额</b>	(160)	181	(68)	(15)

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>