



## 增持（维持）

所属行业：软件开发  
当前价格(元)：89.77

### 证券分析师

郭雪

资格编号：S0120522120001

邮箱：guoxue@tebon.com.cn

赵伟博

资格编号：S0120521090001

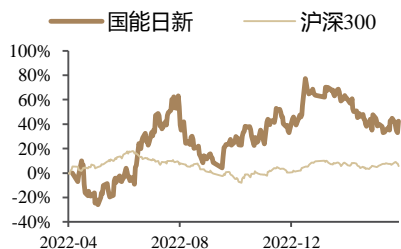
邮箱：zhaowb@tebon.com.cn

### 联系人

卢璇

邮箱：luxuan@tebon.com.cn

### 市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	0.73	-11.83	-12.94
相对涨幅(%)	-0.10	-10.01	-9.38

资料来源：德邦研究所，聚源数据

### 相关研究

- 《强化电网安全风险管控，风光功率预测重要性逐步凸显》，2023.2.24
- 《国能日新(301162.SZ)：新能源功率预测行业龙头，“1+N”模式打开成长空间》，2023.2.20

# 国能日新(301162.SZ)：业绩稳步增长，新型电力系统建设下带来新发展

## 投资要点

- 事件：**公司发布2022年年报和2023年一季报，2022年公司实现营业收入35,953.06万元，同比增长19.78%；实现归母净利润6,708.21万元，同比增长13.36%，其中，公司股权激励计划带来股份支付费用约431.98万元。2023Q1实现营业收入8,231.46万元，同比增长35.82%；实现归母净利润1,039.6万元，同比增长96.01%。
- 新能源发电功率预测龙头，服务规模稳步增长。**公司是服务于新能源行业的软件和信息技术服务供应商，2022年公司不断提升以功率预测产品为核心的主营业务产品能力及服务水平，服务电站数量逐年增长，2022年净新增电站用户数量高达559家，公司服务电站数量截至2022年底增至2,958家，使得功率预测服务累积效应逐渐凸显，具有高毛利水平的功率预测服务规模持续上升，公司总体毛利率比2021年提升3.22pct。其中，新能源发电功率预测产品毛利率67.50%，较上年增长3.64%。
- 新能源并网智能控制产品优化布局，不断突破业务场景。**根据公司公告，2022年公司增强了控制类业务新领域布局，研制完成集成一次调频、惯量响应及快速调压功能于一体的主动支撑装置，越限后主动调节功率出力支撑电网频率及电压稳定。此外，公司还研发了适用于分布式光伏的分布式融合终端，已在山东、河南、江苏、福建、浙江等省份推广，保障分布式光伏按照当地电力调度机构指令有序上网消纳。2022年公司并网智能控制产品收入5,507.45万元，较上年增长16.29%，毛利率为61.27%；其中，升级改造346.37万元，较上年增长21.02%。公司不断突破业务场景，依据各地电网的对并网控制产品方面管理规范对现有电站客户所使用的产品进行技术升级改造；此外，公司还开展了多个省份关于AGC/AVC产品功能及通信的双重化升级改造工作，为公司发展提供长足动力。
- 电网新能源管理系统需求加剧，新型电力系统建设下带来广阔发展空间。**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（主动）配电网的深入发展，电网公司对新能源的管理在持续加强，公司立足功率预测业务，拓展新能源并网智能控制、新能源管理系统、新能源电站智能运营等衍生类业务，可协助电力系统提升新能源精细化管理能力和预测消纳能力，提升可靠性，助力新型电力系统建设。此外，公司积极拓展电力交易辅助决策系统、虚拟电厂、储能EMS等新兴业务，2022年包括电力交易、储能、虚拟电厂在内的产品收入为1106.76万元，同比增长93.00%，占营业收入比重提升至3.08%，为公司发展打开成长空间。
- 投资建议与估值：**我们调整公司2023年-2024年的盈利预测，新增2025年盈利预测，预计公司2023-2025年实现销售收入为4.74亿元、6.01亿元、7.65亿元，增速分别达到31.9%、26.7%、27.4%，实现归母净利润分别为0.88亿元、1.11亿元、1.43亿元，增速分别达到31.3%、26.0%、28.4%，维持“增持”投资评级。
- 风险提示：**政策发展不及预期；软件研发不及预期；市场竞争的风险；数据采购的风险。



股票数据		主要财务数据及预测					
总股本(百万股):	70.89		2021	2022	2023E	2024E	2025E
流通 A 股(百万股):	17.73	营业收入(百万元)	300	360	474	601	765
52 周内股价区间(元):	46.65-111.80	(+/-)YOY(%)	20.9%	19.8%	31.9%	26.7%	27.4%
总市值(百万元):	6,364.03	净利润(百万元)	59	67	88	111	143
总资产(百万元):	1,232.67	(+/-)YOY(%)	9.2%	13.4%	31.3%	26.0%	28.4%
每股净资产(元):	14.40	全面摊薄 EPS(元)	0.83	0.95	1.24	1.57	2.01
资料来源: 公司公告		毛利率(%)	63.4%	66.6%	68.6%	69.4%	70.2%
		净资产收益率(%)	24.0%	6.7%	8.1%	9.2%	10.6%
		资料来源: 公司年报 (2021-2022), 德邦研究所					
		备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润					

## 财务报表分析和预测

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标(元)				
每股收益	1.03	1.24	1.57	2.01
每股净资产	14.18	15.42	16.99	19.00
每股经营现金流	0.84	0.23	1.48	0.87
每股股利	0.55	0.00	0.00	0.00
价值评估(倍)				
P/E	85.26	72.24	57.36	44.66
P/B	6.19	5.82	5.29	4.73
P/S	17.70	13.42	10.59	8.31
EV/EBITDA	90.72	56.93	43.79	33.67
股息率%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	66.6%	68.6%	69.4%	70.2%
净利润率	18.5%	18.5%	18.4%	18.5%
净资产收益率	6.7%	8.1%	9.2%	10.6%
资产回报率	5.4%	6.5%	7.1%	8.0%
投资回报率	5.3%	7.0%	8.2%	9.5%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	19.8%	31.9%	26.7%	27.4%
EBIT 增长率	-16.8%	75.8%	29.0%	30.2%
净利润增长率	13.4%	31.3%	26.0%	28.4%
偿债能力指标				
资产负债率	18.8%	19.4%	22.4%	24.4%
流动比率	5.0	4.7	3.9	3.6
速动比率	4.6	4.2	3.5	3.2
现金比率	3.5	3.0	2.4	1.9
经营效率指标				
应收帐款周转天数	198.3	198.3	198.3	198.3
存货周转天数	223.2	223.2	223.2	223.2
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4
固定资产周转率	34.0	42.2	53.2	71.3

现金流量表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	67	88	111	143
少数股东损益	-0	-0	-0	-1
非现金支出	15	6	7	9
非经营收益	-4	-3	-4	-5
营运资金变动	-18	-74	-9	-84
经营活动现金流	59	16	105	62
资产	-6	-8	-10	-12
投资	-16	-43	-46	-44
其他	3	3	4	5
投资活动现金流	-19	-48	-51	-50
债权募资	0	0	0	0
股权募资	727	-0	0	0
其他	-53	-0	-0	-0
融资活动现金流	674	-0	-0	-0
现金净流量	715	-31	54	11

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 4 月 21 日  
 资料来源：公司年报 (2021-2022)，德邦研究所

利润表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	360	474	601	765
营业成本	120	149	184	228
毛利率%	66.6%	68.6%	69.4%	70.2%
营业税金及附加	2	4	5	6
营业税金率%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%
营业费用	93	109	140	181
营业费用率%	25.9%	23.0%	23.3%	23.6%
管理费用	29	39	50	64
管理费用率%	8.2%	8.2%	8.3%	8.4%
研发费用	63	93	118	150
研发费用率%	17.6%	19.6%	19.6%	19.6%
EBIT	53	92	119	155
财务费用	-10	-10	-10	-10
财务费用率%	-2.8%	-2.1%	-1.6%	-1.4%
资产减值损失	-0	0	0	0
投资收益	2	3	4	5
营业利润	66	106	133	171
营业外收支	-0	0	0	0
利润总额	66	106	133	171
EBITDA	60	98	127	164
所得税	-1	18	23	29
有效所得税率%	-1.6%	-1.6%	-1.6%	-1.6%
少数股东损益	-0	-0	-0	-1
归属母公司所有者净利润	67	88	111	143

资产负债表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	800	768	822	833
应收账款及应收票据	238	311	385	512
存货	81	104	124	159
其它流动资产	19	28	28	36
流动资产合计	1,138	1,211	1,358	1,540
长期股权投资	37	73	110	147
固定资产	11	11	11	11
在建工程	0	0	0	0
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	101	146	194	240
资产总计	1,238	1,357	1,552	1,781
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	103	118	160	195
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	127	142	184	236
流动负债合计	229	260	345	431
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	3	3	3	3
非流动负债合计	3	3	3	3
负债总计	232	263	348	434
实收资本	71	71	71	71
普通股股东权益	1,005	1,093	1,204	1,347
少数股东权益	1	1	0	-0
负债和所有者权益合计	1,238	1,357	1,552	1,781

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，2020年12月加入安信证券，2021年新财富第三名核心成员。2022年3月加入德邦证券，负责环保及公用板块研究。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现20%以上；
		增持	相对强于市场表现5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。