

国能日新（301162）2022 年报点评

功率预测业务稳步增长，新产品多点推进

事项:

- 2023年4月13日，公司发布2022年年报：营业收入3.60亿元，同比增长19.78%；归母净利润0.67亿元，同比增长13.36%；扣非净利润0.61亿元，同比增长6.86%。

评论:

- 毛利率持续提升，费用率略有上升。**2022Q4 实现营收1.40亿元，同比增长33.42%；归母净利润0.31亿元，同比下降1.21%。2022年毛利率为66.61%（yoy+3.22pct），净利率为18.53%（yoy-1.18pct）。费用率方面，销售费用率25.93%（yoy+4.1pct）、管理费用率8.15%（yoy+2.16pct）、研发费用率17.58%（yoy+3.99pct），整体费用率略有提升。
- 功率预测业务实现稳步增长，服务电站数量持续提升。**2022年新能源发电功率预测产品收入2.60亿元，同比增长30.49%。其中，功率预测服务费收入1.35亿元，同比增长17.65%；功率预测设备收入0.64亿元，同比增长-0.98%；功率预测升级改造0.61亿元，同比增长204.96%。此外，功率预测产品毛利率67.50%，同比增加3.64pct。2022年，公司新能源功率预测业务进一步拓展了新增用户，公司服务电站数量已由2021年底的2399家增至2958家。2022年净新增电站用户数量高达559家，其中公司通过替代友商而获得的电站客户数量合计276家，占公司2022年净新增电站的比例约49%。
- 新产品多点推进。**2022年新产品（电力交易、储能、虚拟电厂）实现营收1106.76万元，同比增长93.00%。电力交易领域，公司新能源现货交易实现长周期运行的省份新增山东和蒙西，同时扩展了适应山东及蒙西交易模式的电力交易决策。目前公司电力交易相关产品已完成在山西、甘肃、山东和蒙西四个省份的布局并在上述省份均已陆续应用于部分新能源电站客户。储能领域，公司完成了储能智慧能量管理系统的研发、国产化方案测试及通过开普测试。虚拟电厂领域，公司智慧能源已通过西北电网聚合商响应能力技术测试，具备了参与西北省间调峰辅助服务市场的技术条件，此外该子公司也正在全国其他区域开展辅助服务聚合商资格申请工作。
- 投资建议：**新能源长期趋势确定，功率预测和电力交易等产品需求有望持续保持旺盛。综合考虑22年业绩情况和新能源装机趋势，我们预计公司2023-2025年营业收入为4.91亿元、6.36亿元、8.19亿元（2023-2024年原值为5.03/6.35亿元），对应增速36.5%、29.5%、28.9%；归母净利润为0.94亿元、1.22亿元、1.62亿元（2023-2024年原值为1.12/1.39亿元），对应增速分别为39.1%、30.2%、33.2%；对应EPS（摊薄）分别为1.32元、1.71元、2.28元。估值方面，考虑公司SaaS模式业务较为稳定，具备一定估值溢价，参考公司历史平均估值水平，给予2023年90xPE，目标价约118.8元，给予“强推”评级。
- 风险提示：**下游行业政策变动；市场竞争加剧；疫情反复导致业绩不及预期；应收账款延迟或无法收回。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	360	491	636	819
同比增速(%)	19.8%	36.5%	29.5%	28.9%
归母净利润(百万)	67	94	122	162
同比增速(%)	13.4%	39.1%	30.2%	33.2%
每股盈利(元)	0.95	1.32	1.71	2.28
市盈率(倍)	95	68	52	39
市净率(倍)	6.3	5.8	5.2	4.6

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年4月21日收盘价

强推（首次）

目标价：118.8元

当前价：89.77元

华创证券研究所

证券分析师：吴鸣远

邮箱：wumingyuan@hcyjs.com

执业编号：S0360523040001

公司基本数据

总股本(万股)	7,089.26
已上市流通股(万股)	1,773.00
总市值(亿元)	63.64
流通市值(亿元)	15.92
资产负债率(%)	17.15
每股净资产(元)	14.40
12个月内最高/最低价	111.80/47.06

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《电力信息化系列研究之五：国能日新（301162）新股定价报告：新能源发电预测龙头企业》
2022-4-28

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	800	861	942	1,043
应收票据	16	14	22	35
应收账款	222	280	371	482
预付账款	2	3	4	5
存货	81	95	122	154
合同资产	6	6	9	13
其他流动资产	11	30	31	33
流动资产合计	1,138	1,289	1,501	1,765
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	37	37	37	37
固定资产	11	9	8	7
在建工程	0	0	0	0
无形资产	0	0	0	1
其他非流动资产	52	54	54	53
非流动资产合计	100	100	99	98
资产合计	1,238	1,389	1,600	1,863
短期借款	0	0	0	0
应付票据	33	10	16	26
应付账款	70	108	144	177
预收款项	0	0	0	0
合同负债	75	102	132	171
其他应付款	3	3	3	3
一年内到期的非流动负债	3	3	3	3
其他流动负债	45	61	79	99
流动负债合计	229	287	377	479
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	3	3	3	3
非流动负债合计	3	3	3	3
负债合计	232	290	380	482
归属母公司所有者权益	1,005	1,098	1,220	1,382
少数股东权益	1	1	0	-1
所有者权益合计	1,006	1,099	1,220	1,381
负债和股东权益	1,238	1,389	1,600	1,863

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	59	58	77	96
现金收益	60	93	121	160
存货影响	-13	-15	-26	-32
经营性应收影响	-45	-57	-99	-125
经营性应付影响	3	15	43	42
其他影响	54	21	39	51
投资活动现金流	-19	-2	-1	-1
资本支出	-6	-1	-1	-1
股权投资	-37	0	0	0
其他长期资产变化	24	-1	0	0
融资活动现金流	674	5	5	6
借款增加	0	0	0	0
股利及利息支付	-32	0	0	0
股东融资	727	727	727	727
其他影响	-21	-722	-722	-721

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	360	491	636	819
营业成本	120	148	190	239
税金及附加	2	4	5	6
销售费用	93	127	165	212
管理费用	29	40	52	67
研发费用	63	86	112	144
财务费用	-10	-2	-2	-3
信用减值损失	-8	-8	-8	-8
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	1	1	1	1
投资收益	2	2	2	2
其他收益	9	9	9	9
营业利润	66	91	119	158
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	66	91	119	158
所得税	-1	-2	-2	-3
净利润	67	93	121	161
少数股东损益	0	-1	-1	-1
归属母公司净利润	67	94	122	162
NOPLAT	57	91	118	158
EPS(摊薄) (元)	0.95	1.32	1.71	2.28

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	19.8%	36.5%	29.5%	28.9%
EBIT 增长率	-14.4%	60.3%	30.4%	33.5%
归母净利润增长率	13.4%	39.1%	30.2%	33.2%
获利能力				
毛利率	66.6%	69.8%	70.1%	70.9%
净利率	18.6%	18.9%	19.0%	19.7%
ROE	6.7%	8.5%	10.0%	11.7%
ROIC	6.0%	8.8%	10.2%	12.0%
偿债能力				
资产负债率	18.8%	20.9%	23.7%	25.9%
债务权益比	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%
流动比率	5.0	4.5	4.0	3.7
速动比率	4.6	4.2	3.7	3.4
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转天数	198	184	184	187
应付账款周转天数	252	216	239	242
存货周转天数	223	214	206	208
每股指标(元)				
每股收益	0.95	1.32	1.71	2.28
每股经营现金流	0.83	0.82	1.09	1.35
每股净资产	14.18	15.49	17.21	19.49
估值比率				
P/E	95	68	52	39
P/B	6	6	5	5
EV/EBITDA	108	69	54	40

计算机组团队介绍

首席研究员、组长：吴鸣远

上海交通大学硕士，曾任职于东方证券、兴业证券研究所，所在团队于 2020—2022 年连续三年获得新财富最佳分析师第三名，2023 年加入华创证券研究所。

研究员：戴晨

南京大学理学博士，2022 年 5 月加入华创证券研究所，主要覆盖网络安全、智能驾驶、电力信息化等领域。

分析师：邓怡

厦门大学金融硕士，2020 年加入华创证券研究所，2021 年新财富第六名、新浪金麒麟最佳分析师第五名。

分析师：魏宗

中国人民大学金融学硕士，2022 年加入华创证券研究所。

助理研究员：梁佳

上海财经大学经济学硕士，2022 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	高级销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	上海机构销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com	
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的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; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未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, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522