

2023年04月22日
国能日新(301162.SZ)

ESSENCE

公司快报

证券研究报告

行业应用软件

23Q1 净利润高增，乘电改东风拓新业务

事件概述：

4月21日，国能日新发布了《2023年一季度报告》。2023Q1公司实现营业收入8231.46万元，同比增加35.82%；归母净利润约1039.60万元，同比增加96.01%；扣非归母净利润为638.73万元，同比增长76.83%。

Q1 净利润实现高增，持续优化功率预测精度

根据一季报披露，2023Q1公司营业收入8231.46万元，同比增长35.82%，主要系功率预测产品收入增加所致；归母净利润约1039.60万元，同比增加96.01%；扣非归母净利润为638.73万元，同比增长76.83%。销售毛利率为65.38%，同比增加1.97个百分点。销售/管理/研发费用率分别为26.82%/9.73%/22.80%，主要系随着收入规模增长，销售及运维人员队伍扩充、研发团队规模扩大及计提股权激励的股份支付费用所致。

公司持续精进功率预测能力，基于各省电网陆续对预测标准及规范要求进行的更新情况，进一步优化公司功率预测产品功能，通过研究更长周期的数值天气预报，延长功率预测时长，研发中长期发电量预测功能，以及基于单点偏差最小化的功率预测算法。与此同时，不仅关注功率预测精度优化，更兼顾新能源参与电力交易对发电能力预测的市场需求，兼顾单个电站和省级区域预测的市场需求。

新能源装机量或将明显增长，电力交易稳步推进

光伏电站方面，自2022年11月底以来，硅料价格基于供需关系的变化已经出现一定幅度回落，这将利好2023年光伏电站尤其是集中式地面电站的并网建设。风电方面，根据中国风能协会统计，2022年风电吊装量为4,980万千瓦，2022年已并网规模3,763万千瓦，再叠加部分2021年已招标的装机需求在2022年内并未并网，或将递延至2023年，2023年风电新增装机量较2022年也将实现较快增长。根据中电联预计，2023年底风电和光伏并网装机容量将分达到4.3亿千瓦和4.9亿千瓦，据此测算，2023年风电和光伏新增并网装机容量预计分别约60GW和100GW，分别同比增长约62%和16%。新能源装机量的增长有望提升公司新能源发电功率预测服务、并网智能控制系统等各项产品的市场空间。

随着我国电力市场建设的稳步推进，主体多元、竞争有序的电力交易市场体系正在逐渐形成。截至到2022年底，首批电力现货试点正相继推进按周、按月、按季度、按年连续结算，第二批电力现货试点已逐步启动模拟试运行。南方区域市场启动调电试结算，省间电力现货交易结算试运行正在进行中。公司通过科学合理的预测发电能力，可

投资评级	买入-A 维持评级
6个月目标价	108.75元
股价(2023-04-21)	89.77元

交易数据

总市值(百万元)	6,364.03
流通市值(百万元)	1,591.62
总股本(百万股)	70.89
流通股本(百万股)	17.73
12个月价格区间	47.06/111.8元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.4	-9.4	
绝对收益	-1.1	-12.9	

赵阳 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522040001

zhaoyang1@essence.com.cn

杨楠 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522060001

yangnan2@essence.com.cn

相关报告

类 SaaS 服务优势凸显，新产品打开成长曲线	2023-04-13
Q3 业绩稳健增长，类 SaaS 优势逐渐显现	2022-10-25

有效避免新能源电站在电力交易市场中的日前和日内现货市场交易中由于预测偏差带来的经营风险和经济损失。此外，公司在保持功率预测、并网控制等传统业务用户数逐年增长，市占率稳定提升的同时，积极开拓电力交易、储能、虚拟电厂等新业务的销售和市场推广工作。

目 投资建议

我们认为，国能日新作为新能源发电功率预测的领跑者，基于功率预测的核心技术能力不断深化能源数据服务优势、拓展业务边界，并乘政策东风积极布局电力市场交易辅助决策和虚拟电厂等面向未来的新型业务，进一步打开成长空间。预计公司 2023 年-2025 年的收入分别为 4.66/5.67/6.94 亿元，归母净利润分别为 0.88/1.19/1.45 亿元，维持买入-A 投资评级，给予 6 个月目标价 108.75 元，相当于 2024 年 65 倍的市盈率。

目 风险提示：

下游市场需求不及预期；相关政策和商业模式推进不及预期；电力交易和虚拟电厂等新业务拓展不及预期等。

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入	300.2	359.5	466.2	566.6	693.7
净利润	59.2	67.1	88.1	118.6	145.2
每股收益(元)	1.11	0.95	1.24	1.67	2.05
每股净资产(元)	4.63	14.19	26.19	27.18	28.30

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	0.00	92.81	72.44	53.80	43.94
市净率(倍)	0.00	6.19	3.44	3.31	3.18
净利润率	19.7%	18.7%	18.9%	20.9%	20.9%
净资产收益率	27.3%	10.7%	6.2%	6.3%	7.4%
股息收益率	0.0%	0.5%	0.6%	0.8%	1.0%
ROIC	37.3%	9.2%	7.1%	7.7%	7.9%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	300.2	359.5	466.2	566.6	693.7	成长性					
减:营业成本	109.9	120.1	151.5	179.2	213.8	营业收入增长率	20.9%	19.8%	29.7%	21.5%	22.4%
营业税费	2.1	2.4	3.1	3.8	4.6	营业利润增长率	7.4%	0.7%	31.3%	34.6%	22.4%
销售费用	65.5	93.2	116.2	141.2	172.9	净利润增长率	9.2%	13.4%	31.3%	34.6%	22.4%
管理费用	58.8	92.5	115.3	134.5	164.6	EBITDA增长率	7.8%	-12.3%	38.7%	34.5%	24.2%
财务费用	-0.2	-9.9	-5.9	-8.1	-8.2	EBIT增长率	7.8%	-14.6%	44.5%	34.5%	24.0%
资产减值损失	-6.3	8.0	10.7	11.8	15.6	NOPLAT增长率	9.9%	-4.1%	46.2%	34.5%	24.0%
加:公允价值变动收益	0.8	0.7	0.0	0.0	0.0	投资资本增长率	78.5%	405.5%	28.6%	19.3%	23.3%
投资和汇兑收益	0.9	2.4	0.0	0.0	0.0	净资产增长率	31.6%	308.3%	84.6%	3.8%	4.1%
营业利润	65.1	65.6	86.1	115.9	141.9	利润率					
加:营业外净收支	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	毛利率	63.4%	66.6%	67.5%	68.4%	69.2%
利润总额	65.2	65.6	86.1	115.9	141.9	营业利润率	21.7%	18.2%	18.5%	20.5%	20.5%
减:所得税	6.0	-1.1	-1.4	-1.9	-2.3	净利润率	19.7%	18.7%	18.9%	20.9%	20.9%
净利润	59.2	67.1	88.1	118.6	145.2	EBITDA/营业收入	22.3%	16.3%	17.5%	19.3%	19.6%
						EBIT/营业收入	21.6%	15.4%	17.2%	19.0%	19.3%
资产负债表						运营效率					
(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	固定资产周转天数	6	9	10	13	15
货币资金	82.7	799.8	1,595.4	1,637.7	1,638.3	流动营业资本周转天数	337	343	355	324	348
交易性金融资产	50.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动资产周转天数	498	1155	1604	1379	1210
应收账款	198.3	244.3	329.6	367.9	486.0	应收账款周转天数	208	225	225	225	225
应收票据	3.1	4.0	5.1	6.2	7.6	存货周转天数	213	226	226	226	226
预付账款	2.3	2.2	2.8	3.5	4.2	总资产周转天数	465	848	1328	1420	1231
存货	68.2	80.7	107.1	115.2	149.9	投资资本周转天数	243	1025	1017	998	1005
其他流动资产	5.1	6.7	8.7	10.5	12.9	投资回报率					
可供出售金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROE	27.3%	10.7%	6.2%	6.3%	7.4%
持有至到期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROA	13.7%	5.4%	4.1%	5.3%	6.0%
长期股权投资	0.0	36.6	36.6	36.6	36.6	ROIC	37.3%	9.2%	7.1%	7.7%	7.9%
投资性房地产						费用率					
固定资产	7.8	10.6	16.0	23.5	33.8	销售费用率	21.8%	25.9%	24.9%	24.9%	24.9%
在建工程	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	管理费用率	19.6%	25.7%	24.7%	23.7%	23.7%
无形资产	0.4	0.3	0.4	0.5	0.6	财务费用率	-0.1%	-2.8%	-1.3%	-1.4%	-1.2%
其他非流动资产	13.7	53.4	53.4	53.4	53.4	三费/营业收入	41.4%	48.9%	48.4%	47.2%	47.5%
资产总额	431.5	1,238.5	2,155.2	2,255.1	2,423.4	偿债能力					
短期债务	3.3	3.4	0.0	0.0	0.0	资产负债率	42.9%	18.8%	13.8%	14.6%	17.2%
应付账款	148.8	177.6	234.1	253.1	328.0	负债权益比	75.1%	23.1%	16.1%	17.0%	20.8%
应付票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动比率	2.24	4.96	6.94	6.58	5.55
其他流动负债	31.0	48.5	61.2	72.4	86.3	速动比率	1.86	4.61	6.58	6.22	5.19
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	利息保障倍数	152.17	167.85	-	-	-
其他非流动负债	2.0	3.0	3.0	3.0	3.0	分红指标					
负债总额	185.1	232.4	298.2	328.5	417.3	DPS(元)	0.00	0.45	0.52	0.68	0.91
少数股东权益	0.0	1.0	0.4	-0.4	-1.4	分红比率	0.0%	53.9%	54.6%	54.6%	54.6%
股本	53.2	70.9	70.9	70.9	70.9	股息收益率	0.0%	0.5%	0.6%	0.8%	1.0%
留存收益	193.2	934.2	1,785.7	1,856.2	1,936.6						
股东权益	246.4	1,006.1	1,856.9	1,926.6	2,006.1						
现金流量表						业绩和估值指标					
(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
净利润	59.2	66.6	87.5	117.8	144.2	EPS(元)	1.11	0.95	1.24	1.67	2.05
加:折旧和摊销	0.7	2.3	1.2	1.6	2.1	BVPS(元)	4.63	14.19	26.19	27.18	28.30
资产减值准备	-6.3	8.0	10.7	11.8	15.6	PE(X)	0.00	92.81	72.44	53.80	43.94
公允价值变动损失	-0.8	-0.7	0.0	0.0	0.0	PB(X)	0.00	6.19	3.44	3.31	3.18
财务费用	-0.2	-9.9	-5.9	-8.1	-8.2	P/FCF	116.92	131.63	197.68	70.56	97.73
投资损失	-0.9	-2.4	0.0	0.0	0.0	P/S	0.00	17.32	13.69	11.26	9.20
少数股东损益	0.0	-0.4	-0.6	-0.8	-1.0	EV/EBITDA	0.05	106.17	71.57	54.87	46.26
营运资金的变动	-7.3	-4.1	-56.4	-30.8	-83.2	CAGR(%)	27.4%	11.2%	22.0%	33.0%	28.4%
经营活动产生现金流量	44.4	59.4	36.5	91.5	69.6	PEG	0.00	6.95	2.31	1.55	1.96
投资活动产生现金流量	23.2	-19.1	-6.7	-9.2	-12.5	ROIC/WACC	10.09	2.49	1.91	2.08	2.12
融资活动产生现金流量	-7.5	674.5	765.9	-40.0	-56.6	REP	0.00	2.48	2.35	1.86	1.55

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

目 公司评级体系 ■■■

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明 ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，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。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心**深圳市****地 址：** 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼**邮 编：** 518026**上海市****地 址：** 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层**邮 编：** 200080**北京市****地 址：** 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层**邮 编：** 100034