

## 国能日新 (301162.SZ)

## 23Q1 增长超预期，功率预测持续领先

公司 23Q1 业绩增长超预期，功率预测产品快速增长，推动合同负债、毛利率稳步提升。新能源新增装机量有望保持快速增长，将为公司功率预测业务增长提供坚实基础；公司还持续加大新场景投入，有望打开成长空间，维持“强烈推荐”投资评级。

□事件：公司发布 2023 年一季报，公司 23Q1 实现营收 0.82 亿元，同比增长 35.82%；归母净利润 1039.60 万元，同比增长 96.01%；扣非归母净利润 638.73 万元，同比增长 76.83%。

□合同负债快速增长，毛利率稳步提升。23Q1 营收快速增长，主要系功率预测产品收入增加所致；此外，合同负债 7561.52 万元，同比增长 40.04%，高于营收增长，预计主要系 Q1 功率预测订单快速增长；同时，也带动毛利率水平稳步提升，23Q1 毛利率为 65.38%，同比提升 1.97pct。经营性净现金流为 -5253.65 万元，同比流出扩大，主要系公司因销售规模扩大导致支付的采购货款、人工费用、履约保证金及其他费用增长等原因所致。

□新能源装机量快速增长夯实功率预测增长基础，新场景持续加大投入打开成长空间。根据 2023 年全国能源工作会议，国家能源局设立目标，2023 年，风电装机规模达 4.3 亿千瓦左右、太阳能发电装机规模达 4.9 亿千瓦左右。两者累计装机达 9.2 亿千瓦，其中新增装机将达 1.6 亿千瓦，同比增长超 33%。其中 23 年 1-2 月，风电新增装机量为 584 万千瓦，同比增长 1.74%；光伏新增装机量 2037 万千瓦，同比增长 87.74%。新增光伏装机量大幅增长，为公司功率预测业务增长提供坚实基础，根据国家能源局目标，预计今年新能源新增装机量有望保持快速增长，公司功率预测地位稳固，有望全面受益于新能源电站快速建设。此外，公司将持续加大在电力交易、虚拟电厂、智慧储能等新方向投入，随着政策不断推进，未来新业务有望成为公司发展重要支撑，打开成长空间。

□维持“强烈推荐”投资评级。23Q1 业绩增长超预期，预计公司 23-25 年归母净利润为 0.91/1.20/1.58 亿元，预测领域优势稳固，新业务进展积极，维持“强烈推荐”投资评级。

□风险提示：新能源装机不及预期、电力交易、虚拟电厂等政策落地不及预期。

## 财务数据与估值

会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	300	360	467	598	760
同比增长	21%	20%	30%	28%	27%
营业利润(百万元)	65	66	89	117	154
同比增长	7%	1%	36%	32%	32%
归母净利润(百万元)	59	67	91	120	158
同比增长	9%	13%	36%	32%	32%
每股收益(元)	0.83	0.95	1.28	1.69	2.22
PE	100.5	88.6	65.3	49.6	37.7
PB	24.1	5.9	5.6	5.2	4.7

资料来源：公司数据、招商证券

## 强烈推荐 (维持)

TMT 及中小盘/计算机

目标估值：NA

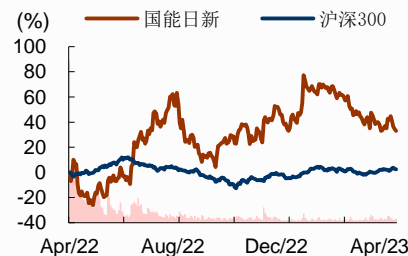
当前股价：83.87 元

## 基础数据

总股本(万股)	7089
已上市流通股(万股)	1773
总市值(亿元)	59
流通市值(亿元)	15
每股净资产(MRQ)	14.4
ROE(TTM)	7.1
资产负债率	17.1%
主要股东	雍正
主要股东持股比例	26.83%

## 股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-4	7	89
相对表现	-8	-2	90



资料来源：公司数据、招商证券

## 相关报告

- 《国能日新 (301162) —功率预测龙头稳固，新场景拓展进展积极》2023-04-12
- 《国能日新 (301162) —营收增速受风电装机影响，结构优化毛利率提升显著》2022-10-25
- 《国能日新 (301162) —激励深化人才优势，电力交易、虚拟电厂提升成长空间》2022-09-30

刘玉萍 S1090518120002

liuyuping@cmschina.com.cn

石恺 研究助理

shikai2@cmschina.com.cn

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	410	1138	1248	1406	1608
现金	83	800	840	886	950
交易性投资	50	0	0	0	0
应收票据	19	16	21	26	33
应收款项	174	222	265	340	431
其它应收款	3	4	5	7	8
存货	68	81	97	122	153
其他	13	15	20	25	32
<b>非流动资产</b>	22	101	102	102	103
长期股权投资	0	37	37	37	37
固定资产	8	11	12	13	13
无形资产商誉	0	0	0	0	0
其他	14	53	53	53	53
<b>资产总计</b>	<b>432</b>	<b>1238</b>	<b>1350</b>	<b>1509</b>	<b>1711</b>
<b>流动负债</b>	183	229	289	357	438
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	98	103	136	172	215
预收账款	51	75	99	125	156
其他	34	52	54	60	67
<b>长期负债</b>	2	3	3	3	3
长期借款	0	0	0	0	0
其他	2	3	3	3	3
<b>负债合计</b>	<b>185</b>	<b>232</b>	<b>292</b>	<b>360</b>	<b>441</b>
股本	53	71	71	71	71
资本公积金	24	723	723	723	723
留存收益	169	212	264	356	478
少数股东权益	0	1	0	(0)	(2)
归属于母公司所有者权益	246	1005	1057	1150	1271
<b>负债及权益合计</b>	<b>432</b>	<b>1238</b>	<b>1350</b>	<b>1509</b>	<b>1711</b>

现金流量表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	44	59	65	56	82
净利润	59	67	90	119	157
折旧摊销	2	3	2	3	3
财务费用	0	0	(10)	(10)	(10)
投资收益	(1)	(2)	(12)	(12)	(12)
营运资金变动	(15)	(7)	(12)	(54)	(68)
其它	(1)	(2)	7	11	13
<b>投资活动现金流</b>	23	(19)	7	7	7
资本支出	(4)	(6)	(5)	(5)	(5)
其他投资	27	(13)	12	12	12
<b>筹资活动现金流</b>	(8)	674	(32)	(17)	(26)
借款变动	(10)	(27)	(3)	0	0
普通股增加	0	18	0	0	0
资本公积增加	0	698	0	0	0
股利分配	0	(24)	(39)	(27)	(36)
其他	2	10	10	10	10
<b>现金净增加额</b>	<b>60</b>	<b>715</b>	<b>40</b>	<b>46</b>	<b>64</b>

利润表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业总收入</b>	300	360	467	598	760
营业成本	110	120	159	200	251
营业税金及附加	2	2	3	4	5
营业费用	66	93	119	150	190
管理费用	18	29	37	48	53
研发费用	41	63	82	102	129
财务费用	(0)	(10)	(10)	(10)	(10)
资产减值损失	(6)	(8)	0	0	0
公允价值变动收益	1	1	1	1	1
其他收益	6	9	9	9	9
投资收益	1	2	2	2	2
<b>营业利润</b>	65	66	89	117	154
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	65	66	89	117	154
所得税	6	(1)	(1)	(2)	(3)
少数股东损益	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>59</b>	<b>67</b>	<b>91</b>	<b>120</b>	<b>158</b>

主要财务比率

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	21%	20%	30%	28%	27%
营业利润	7%	1%	36%	32%	32%
归母净利润	9%	13%	36%	32%	32%
<b>获利能力</b>					
毛利率	63.4%	66.6%	66.0%	66.5%	67.0%
净利率	19.7%	18.7%	19.5%	20.0%	20.7%
ROE	27.3%	10.7%	8.8%	10.9%	13.0%
ROIC	27.0%	9.0%	7.8%	9.9%	12.1%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	42.9%	18.8%	21.6%	23.8%	25.8%
净负债比率	0.8%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	2.2	5.0	4.3	3.9	3.7
速动比率	1.9	4.6	4.0	3.6	3.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.4	0.4	0.4	0.5
存货周转率	1.7	1.6	1.8	1.8	1.8
应收账款周转率	1.8	1.7	1.8	1.8	1.8
应付账款周转率	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	0.83	0.95	1.28	1.69	2.22
每股经营净现金	0.63	0.84	0.92	0.79	1.16
每股净资产	3.47	14.18	14.91	16.22	17.93
每股股利	0.34	0.55	0.39	0.51	0.67
<b>估值比率</b>					
PE	100.5	88.6	65.3	49.6	37.7
PB	24.1	5.9	5.6	5.2	4.7
EV/EBITDA	81.8	93.3	66.3	49.2	36.8

资料来源：公司数据、招商证券

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

**刘玉萍：**计算机行业首席分析师，北京大学汇丰商学院金融学硕士。优势领域云计算，2022 年水晶球最佳分析师第一名。

**周翔宇：**计算机行业分析师，三年中小盘研究经历，获得 2016/17 年新财富中小市值团队第五、第二名。

**孟林：**计算机行业分析师，中科院信息工程研究所硕士，两年四大行技术部工作经验，两年一级市场投资经验，2020 年加入招商证券。

**石恺：**计算机行业研究助理，康奈尔大学电子与计算机工程、香港科技大学金融数学双硕士，华盛顿大学电子工程学士，2021 年加入招商证券。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

**强烈推荐：**预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

**增持：**预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

**中性：**预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

**减持：**预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 行业评级

**推荐：**行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

**中性：**行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

**回避：**行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。