



2022 年 09 月 30 日

股权激励发布，彰显长期信心

国能日新(301162)

评级:	买入	股票代码:	301162
上次评级:	买入	52 周最高价/最低价:	104.98/46.27
目标价格:		总市值(亿)	50.16
最新收盘价:	70.76	自由流通市值(亿)	11.90
		自由流通股数(百万)	16.81

事件概述

2022 年 9 月 29 日公司披露 2022 年限制性股票激励计划，公司拟向 91 名激励对象授予限制性股票数量不超过 171.05 万股，约占公司总股本的 2.41%，其中首次授予 156.05 万股，占总股本的 2.20%，预留 15.00 万股，占总股本的 0.21%。首次授予价格不低于 53 元/股。

分析判断:

► 股权激励绑定核心人才，考核目标彰显长期信心

从股权激励计划的条款来看，考核分公司/个人两方面进行。(1) 公司层面：100%解锁的业绩考核目标为，以 2022 年净利润为基数，2023-2024 年净利润增长率分别不低于 25%、56.25%、95.30%，即按最低目标计算的 2023-2025 年净利润增速分别为 25%、25%、25%。80%解锁的业绩考核目标为，以 2022 年净利润为基数，2023-2024 年净利润增长率分别不低于 22.5%、50.6%、85.77%。(2) 个人层面：对激励对象每个考核年度的综合考评进行打分，并依照业绩完成率确定其激励的归属比例。我们认为，本次激励计划有助于调动核心人员及核心技术/业务骨干的积极性，吸引和留住优秀人才，利于公司中长期发展。年复合增速 25%的净利润考核目标比较稳健，反映了公司对于当前基本面的信心与未来三年稳定增长的决心。

根据公司预测算，本次股权激励授予需摊销的总费用为 3589.77 万元，2022 年-2026 年需增加的摊销费用数额预计分别为 340.61/1634.92/1033.61/478.15/102.49 万元。2023-2024 年摊销金额最多，根据我们的盈利预测，预计 2023 年股权激励摊销对归母净利润的影响在 15%以内，2024 年在 7%以内。

► 发电功率预测高景气，电力交易打开第二增长曲线

风光装机快速扩容，电站信息化需求高景气。公司持续深耕新能源电站发电功率预测服务，提升电站发电效率与效益。在中电联发布的 2021 年度电力行业优胜光伏电站名单中，国能日新服务的 5A 和 4A 级获奖光伏电站占比达 28%；其中 5A 级获奖光伏电站占比 27%，4A 级获奖光伏电站占比 29%。发电功率预测为新能源电站并网刚需，我们认为，随着硅料产能逐步释放，光伏组件价格下降，明年或将迎来光伏建设并网的高峰阶段，公司的发电功率预测产品将迎来高增长。另外，新型电力系统背景下，实时发电功率的可观可测及可调可控是电站信息化的重点，发电功率预测构成了信息化的数据基础，我们认为，公司以功率预测为核心不断拓展能力矩阵，挖掘更多发电端客户需求，能够进行产品纵向延伸并形成业务协同。

统一电力市场加速推进，电力交易有望拉动公司第二成长曲线。2022 年 1 月，发改委印发《关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》，明确到 2025 年，全国统一电力市场体系初步建成，2030 年要基本建成。公司于 7 月发布电力交易辅助决策平台 2.0，能够指导电站在电力交易市场上的报量和报价，直接帮助电站提升售电收入。我们认为，电力交易辅助决策系统等产品与功率预测有很强的协同性，是公司核心预测能力的成功拓展，从解决客户刚需到助力客户直接提升收入，有望大幅提升客单价，打开更广阔的市场空间。政策端看，两网大力推进电力交易市场的行动信号已经非常明显，随着电力交易参与主体的快速扩容，电力交易市场未来前景广阔；目前公司已经取得了先发优势，未来有望保持市场领先地位，赢得增长机遇，打开第二成长曲线。

投资建议

国能日新作为新能源 SaaS 的领跑者，占据优质赛道且商业模式优秀，我们认为公司业绩进入高速通道。维持盈利预测如下：预计 2022-2024 年公司的营业收入为 3.92/5.45/7.14 亿元，归母净利润为 0.79/1.12/1.61 亿

元，每股收益（EPS）为 1.12/1.58/2.27 元，对应 2022 年 9 月 29 日收盘价 70.76 元，PE 分别为 63/45/31 倍， 强烈推荐，维持公司“买入”评级。

风险提示

1) 市场份额被竞争对手挤压； 2) 新能源投资建设不及预期；3) 收入依赖于单一产品的风险；4) 新产品推广不及预期的风险；5) 经济下滑导致的系统性风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	248	300	392	545	714
YoY (%)	46.5%	20.9%	30.5%	39.1%	31.0%
归母净利润(百万元)	54	59	79	112	161
YoY (%)	48.8%	9.2%	34.1%	41.0%	43.9%
毛利率 (%)	61.7%	63.4%	64.1%	65.3%	67.4%
每股收益 (元)	1.02	1.11	1.12	1.58	2.27
ROE	29.0%	24.0%	7.6%	9.7%	12.3%
市盈率	69.37	63.75	63.22	44.82	31.14

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师：刘泽晶

邮箱：liuzj1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

联系电话：

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	300	392	545	714	净利润	59	79	112	161
YoY (%)	20.9%	30.5%	39.1%	31.0%	折旧和摊销	5	5	4	5
营业成本	110	140	189	233	营运资金变动	-24	-36	-56	-73
营业税金及附加	2	4	4	6	经营活动现金流	44	47	59	91
销售费用	66	79	115	147	资本开支	-4	-6	-9	-7
管理费用	18	25	33	44	投资	25	0	0	0
财务费用	0	-3	-1	-1	投资活动现金流	23	-5	-7	-5
研发费用	41	67	93	121	股权募资	0	712	0	0
资产减值损失	0	0	0	0	债务募资	0	0	0	0
投资收益	1	1	1	2	筹资活动现金流	-8	712	0	0
营业利润	65	88	124	178	现金净流量	60	754	51	85
营业外收支	0	0	0	0	主要财务指标				
利润总额	65	88	124	178	成长能力				
所得税	6	9	12	17	营业收入增长率	20.9%	30.5%	39.1%	31.0%
净利润	59	79	112	161	净利润增长率	9.2%	34.1%	41.0%	43.9%
归属于母公司净利润	59	79	112	161	盈利能力				
YoY (%)	9.2%	34.1%	41.0%	43.9%	毛利率	63.4%	64.1%	65.3%	67.4%
每股收益	1.11	1.12	1.58	2.27	净利率	19.7%	20.2%	20.5%	22.6%
资产负债表 (百万元)					总资产收益率 ROA	13.7%	6.3%	7.7%	9.6%
货币资金	83	837	888	973	净资产收益率 ROE	24.0%	7.6%	9.7%	12.3%
预付款项	2	3	4	4	偿债能力				
存货	68	88	118	145	流动比率	2.24	5.52	4.70	4.46
其他流动资产	256	315	419	530	速动比率	1.82	5.09	4.27	4.02
流动资产合计	410	1,242	1,428	1,653	现金比率	0.45	3.72	2.92	2.62
长期股权投资	0	0	0	0	资产负债率	42.9%	17.9%	21.0%	22.2%
固定资产	8	6	6	6	经营效率				
无形资产	0	0	0	0	总资产周转率	0.70	0.31	0.37	0.42
非流动资产合计	22	23	27	30	每股指标 (元)				
资产合计	432	1,264	1,456	1,684	每股收益	1.11	1.12	1.58	2.27
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	3.47	14.63	16.21	18.48
应付账款及票据	98	122	166	203	每股经营现金流	0.63	0.67	0.83	1.28
其他流动负债	85	103	138	168	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	183	225	304	371	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	63.75	63.22	44.82	31.14
其他长期负债	2	2	2	2	PB	0.00	4.84	4.36	3.83
非流动负债合计	2	2	2	2					
负债合计	185	227	306	373					
股本	53	71	71	71					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	246	1,037	1,149	1,310					
负债和股东权益合计	432	1,264	1,456	1,684					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

刘泽晶（首席分析师）：2014-2015年新财富计算机行业团队第三、第五名，水晶球第三名，10年证券从业经验。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。