

核心业务持续巩固，创新业务不断突破

核心观点

事件：公司发布 2023 年年报，2023 年实现营业收入 4.56 亿元（+26.89%），实现归母净利润 0.84 亿（+25.59%），实现扣非归母净利润 0.71 亿元（+16.32%）。

- 核心产品功率预测稳步提升，毛利率持续优化。**2023 年公司的核心业务新能源发电功率预测业务表现稳定，实现收入 2.68 亿元，同比增长 3.15%，其中服务费收入 1.60 亿元，同比增长 18.75%。在存量客户服务费稳步增长的同时，公司积极把握 23 年下游新能源并网装机规模快速提升的机会，进一步拓展了新客户，服务电站数从 22 年底的 2958 家提升到 23 年底的 3590 家。功率预测业务的高毛利水平也在持续优化，23 年毛利率达到 69.48%，同比增长 1.99pct。23 年公司整体毛利率也达到了 67.55%，同比提升 0.94pct。
- 创新业务发展迅速，加码第二增长曲线。**随着新能源装机容量的持续提升，新能源相关的创新类业务景气度也不断提高。公司紧跟行业热点，持续推进电力交易、储能、虚拟电厂、微电网管理等创新类产品发展。2023 年公司创新类产品的业务收入 2486 万元，同比增长 124.62%。公司始终围绕构建“源网荷储一体化”的战略目标进行布局，逐步实现将新能源电力管理从电源端业务向负荷端业务的拓展，通过对外投资和自行设立子公司来进一步拓展创新类业务的发展，加强和上下游产业资源合作，共同探索新的增长点。
- 智能电网相关政策频发，公司电网控制相关产品有望受益。**自 2024 年以来，国家发改委和能源局等部门陆续颁布了《加强电网调峰储能和智能化调度能力建设的指导意见》、《关于新形势下配电网高质量发展的指导意见》等电网相关政策，推动建设灵活智能的电网调度体系。公司控制类产品在风光储协同控制领域持续突破，从控制策略和通信规约层面全面兼容风储、光储及独立储能电站的功率控制功能，从而提高场站经济效益。23 年公司并网智能控制业务收入 0.97 亿元，同比增长 75.81%。随着国家在智能电网方面的政策不断落地，公司电网控制相关业务也有望持续保持高增。

盈利预测与投资建议

- 我们预测公司 2024-2026 年的每股收益分别为 1.10/1.41/1.82 元（原 24-25 年预测为 1.24/1.72 元），根据可比公司估值水平给予公司 24 年 59 倍估值，对应目标价为 64.90 元，维持增持评级。

风险提示

电力政策落地不及预期；新业务拓展不及预期；市场竞争加剧风险；数据采购风险；应收账款及应付账款较高风险

公司主要财务信息

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	360	456	586	737	911
同比增长(%)	19.8%	26.9%	28.5%	25.7%	23.6%
营业利润(百万元)	66	83	116	149	192
同比增长(%)	0.7%	27.2%	39.3%	28.6%	28.9%
归属母公司净利润(百万元)	67	84	109	140	181
同比增长(%)	13.4%	25.6%	29.6%	28.6%	28.9%
每股收益(元)	0.68	0.85	1.10	1.41	1.82
毛利率(%)	66.6%	67.6%	67.9%	68.1%	68.3%
净利率(%)	18.7%	18.5%	18.6%	19.0%	19.8%
净资产收益率(%)	10.7%	8.1%	9.7%	11.5%	13.5%
市盈率	66.5	53.0	40.9	31.8	24.7
市净率	4.4	4.2	3.8	3.5	3.2

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级

增持（维持）

股价（2024年04月12日）	44.96元
目标价格	64.90元
52周最高价/最低价	88.16/28.8元
总股本/流通A股（万股）	9,925/6,056
A股市值（百万元）	4,462
国家/地区	中国
行业	计算机
报告发布日期	2024年04月15日

股价表现

	1周	1月	3月	12月
绝对表现%	-0.51	-12	-5.88	-29.66
相对表现%	2.07	-8.62	-11.72	-14.49
沪深300%	-2.58	-3.38	5.84	-15.17



证券分析师

浦俊懿	021-63325888*6106 pujunyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860514050004
陈超	021-63325888*3144 chenchao3@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860521050002

联系人

覃俊宁	qinjunning@orientsec.com.cn
宋鑫宇	songxinyu@orientsec.com.cn

表 1：可比公司估值

公司	代码	最新价格 (元) 2024/4/12	每股收益 (元)				市盈率			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
金山办公	688111	295.99	2.42	2.85	3.66	4.86	122.31	103.73	80.89	60.93
用友网络	600588	11.20	0.06	-0.28	0.10	0.22	174.73	-39.59	106.87	50.38
安科瑞	300286	19.15	0.79	0.94	1.28	1.69	24.10	20.42	14.96	11.31
朗新集团	300682	11.01	0.47	0.56	0.87	1.11	23.24	19.79	12.60	9.93
万兴科技	300624	86.10	0.30	0.69	1.05	1.48	287.38	125.35	82.04	58.23
	最大值						287.38	125.35	106.87	60.93
	最小值						23.24	-39.59	12.60	9.93
	平均数						126.35	45.94	59.47	38.15
	调整后平均						107.05	47.98	59.30	39.97

数据来源：wind，东方证券研究所

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	800	731	846	893	978	营业收入	360	456	586	737	911
应收票据、账款及款项融资	245	304	361	453	560	营业成本	120	148	188	235	289
预付账款	2	5	4	4	5	销售费用	93	118	144	172	203
存货	81	84	121	151	185	管理费用	29	43	55	68	81
其他	10	35	16	20	25	研发费用	63	87	105	131	163
流动资产合计	1,138	1,159	1,346	1,522	1,753	财务费用	(10)	(9)	(7)	(9)	(9)
长期股权投资	37	77	77	77	77	资产、信用减值损失	8	11	5	12	14
固定资产	11	19	23	24	25	公允价值变动收益	1	7	1	1	1
在建工程	0	13	13	13	13	投资净收益	2	9	8	8	8
无形资产	0	1	1	1	1	其他	7	9	11	12	13
其他	53	130	95	96	97	营业利润	66	83	116	149	192
非流动资产合计	101	240	209	212	212	营业外收入	0	0	0	0	0
资产总计	1,238	1,399	1,555	1,733	1,966	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	66	83	116	149	192
应付票据及应付账款	103	133	160	200	246	所得税	(1)	2	7	9	12
其他	127	161	191	232	280	净利润	67	82	109	140	181
流动负债合计	229	293	351	433	526	少数股东损益	(0)	(2)	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归属于母公司净利润	67	84	109	140	181
应付债券	0	0	0	0	0	每股收益(元)	0.68	0.85	1.10	1.41	1.82
其他	3	32	28	28	28	主要财务比率					
非流动负债合计	3	32	28	28	28		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
负债合计	232	325	379	460	554	成长能力					
少数股东权益	1	1	1	1	1	营业收入	19.8%	26.9%	28.5%	25.7%	23.6%
实收资本(或股本)	71	99	99	99	99	营业利润	0.7%	27.2%	39.3%	28.6%	28.9%
资本公积	723	716	716	716	716	归属于母公司净利润	13.4%	25.6%	29.6%	28.6%	28.9%
留存收益	206	251	360	457	596	获利能力					
其他	6	6	0	0	0	毛利率	66.6%	67.6%	67.9%	68.1%	68.3%
股东权益合计	1,006	1,073	1,176	1,273	1,412	净利率	18.7%	18.5%	18.6%	19.0%	19.8%
负债和股东权益总计	1,238	1,399	1,555	1,733	1,966	ROE	10.7%	8.1%	9.7%	11.5%	13.5%
现金流量表						ROIC	9.0%	6.9%	9.0%	10.8%	12.8%
单位:百万元	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	偿债能力					
净利润	67	82	109	140	181	资产负债率	18.8%	23.3%	24.4%	26.5%	28.2%
折旧摊销	3	5	4	6	7	净负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
财务费用	(10)	(9)	(7)	(9)	(9)	流动比率	4.96	3.95	3.83	3.52	3.33
投资损失	(2)	(9)	(8)	(8)	(8)	速动比率	4.61	3.66	3.49	3.17	2.98
营运资金变动	(23)	(40)	(18)	(58)	(67)	营运能力					
其它	25	39	25	10	11	应收账款周转率	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8
经营活动现金流	59	67	105	81	114	存货周转率	1.6	1.8	1.8	1.7	1.7
资本支出	(4)	(34)	(8)	(7)	(6)	总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5
长期投资	(37)	(41)	0	0	0	每股指标(元)					
其他	22	(21)	26	9	9	每股收益	0.68	0.85	1.10	1.41	1.82
投资活动现金流	(19)	(96)	18	2	3	每股经营现金流	0.84	0.68	1.06	0.81	1.15
债权融资	0	16	(16)	0	0	每股净资产	10.13	10.80	11.84	12.82	14.22
股权融资	716	22	0	0	0	估值比率					
其他	(42)	(83)	7	(35)	(33)	市盈率	66.5	53.0	40.9	31.8	24.7
筹资活动现金流	674	(45)	(9)	(35)	(33)	市净率	4.4	4.2	3.8	3.5	3.2
汇率变动影响	0	0	-0	-0	-0	EV/EBITDA	62.7	46.9	32.6	25.2	19.4
现金净增加额	715	(74)	115	48	84	EV/EBIT	66.2	49.8	33.9	26.2	20.1

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究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；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。