

电力电子及自动化

新雷能 (300593.SZ)

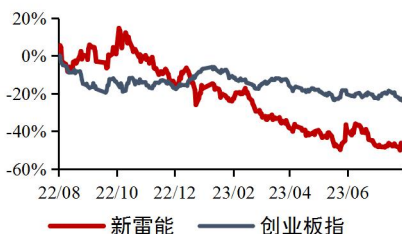
买入-A(维持)

特种电源领域快速发展，持续加大研发投入

2023年8月20日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2023年8月18日

收盘价(元):	19.01
年内最高/最低(元):	54.11/17.80
流通A股/总股本(亿):	4.45/5.38
流通A股市值(亿):	84.54
总市值(亿):	102.26

基础数据：2023年6月30日

基本每股收益:	0.35
摊薄每股收益:	0.35
每股净资产(元):	6.21
净资产收益率:	5.63

资料来源：最闻

分析师：

骆志伟

执业登记编码：S0760522050002

邮箱：luozhiwei@sxzq.com

李通

执业登记编码：S0760521110001

电话：010-83496308

邮箱：litong@sxzq.com

事件描述

➢ 新雷能公司发布2023年半年度报告。2023年上半年公司营业收入为8.87亿元，同比增长0.16%；归母净利润为1.90亿元，同比增长2.85%；扣非后归母净利润为1.76亿元，同比减少2.85%；负债合计12.56亿元，同比减少10.68%；货币资金4.23亿元，同比增长94.99%；应收账款10.43亿元，同比增长66.46%；存货9.99亿元，同比增长13.08%。

事件点评

➢ 特种领域快速发展，常年维持高研发投入，保持技术领先地位。2023年上半年公司特种领域实现营业收入5.88亿元，同比增长13.56%。公司整体营收增速低，主要是由于通信领域受国际经济形势及国内5G建设放缓等因素影响，通信及网络领域实现营业收入2.76亿元，同比减少18.15%。2023年上半年公司研发费用同比增长29.43%达到1.63亿元，公司研发投入常年维持在同行业较高水平，有助于公司保持在行业内的技术领先地位。

➢ 募投项目稳步推进，持续扩充产能。公司在北京、深圳、武汉、西安等地建立多条特种电源、通信及服务器电源生产线，募投项目的稳步推进，有利于提高公司生产能力，解决公司中长期的产能瓶颈，助力公司可持续发展。

投资建议

➢ 我们下调了公司的盈利预测，预计公司2023-2025年EPS分别为0.61\0.79\1.05，对应公司8月18日收盘价19.01元，2023-2025年PE分别为31.4\24.2\18.1，维持“买入-A”评级。

风险提示

➢ 军品订单不及预期；民品需求不及预期；募投项目进度不及预期。

财务数据与估值：

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,478	1,714	2,018	2,617	3,504
YoY(%)	75.4	16.0	17.8	29.7	33.9
净利润(百万元)	274	283	326	423	565
YoY(%)	122.0	3.3	15.2	29.9	33.5
毛利率(%)	47.3	47.8	48.3	48.4	48.3
EPS(摊薄/元)	0.51	0.53	0.61	0.79	1.05
ROE(%)	21.9	9.1	9.8	11.3	13.3
P/E(倍)	37.4	36.2	31.4	24.2	18.1
P/B(倍)	9.1	3.4	3.1	2.8	2.5
净利率(%)	18.5	16.5	16.1	16.2	16.1

资料来源：最闻，山西证券研究所



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1839	3546	4130	4814	5046
现金	235	633	1433	1596	1787
应收票据及应收账款	763	1055	972	1303	1393
预付账款	15	18	21	29	38
存货	739	973	858	1005	963
其他流动资产	86	867	847	881	866
非流动资产	730	927	1029	1224	1512
长期投资	45	12	14	15	17
固定资产	306	430	516	665	877
无形资产	78	154	176	223	293
其他非流动资产	301	331	323	321	325
资产总计	2569	4473	5159	6038	6558
流动负债	1114	1124	1533	2034	2030
短期借款	421	426	742	1147	764
应付票据及应付账款	450	418	595	716	1041
其他流动负债	243	280	197	172	225
非流动负债	119	147	131	116	101
长期借款	83	77	62	46	31
其他非流动负债	36	70	70	70	70
负债合计	1233	1271	1665	2150	2130
少数股东权益	210	223	239	256	281
股本	266	414	538	538	538
资本公积	187	1633	1509	1509	1509
留存收益	678	933	1232	1618	2130
归属母公司股东权益	1126	2979	3255	3632	4146
负债和股东权益	2569	4473	5159	6038	6558

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-65	-303	842	100	1031
净利润	293	291	342	440	590
折旧摊销	36	49	49	63	83
财务费用	22	26	16	24	22
投资损失	-3	-8	-2	-2	-1
营运资金变动	-458	-766	437	-425	338
其他经营现金流	45	104	-0	-0	-0
投资活动现金流	-92	-969	-149	-256	-369
筹资活动现金流	268	1670	-209	-85	-88
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.51	0.53	0.61	0.79	1.05
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.12	-0.56	1.56	0.19	1.92
每股净资产(最新摊薄)	2.09	5.54	6.05	6.75	7.71

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1478	1714	2018	2617	3504
营业成本	779	894	1043	1351	1811
营业税金及附加	13	11	13	17	23
营业费用	60	66	93	113	148
管理费用	77	99	126	176	256
研发费用	201	260	328	419	541
财务费用	22	26	16	24	22
资产减值损失	-13	-61	-29	-42	-65
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	3	8	2	2	1
营业利润	320	314	371	477	640
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	2	1	1	1	1
利润总额	319	315	371	476	639
所得税	26	24	29	36	49
税后利润	293	291	342	440	590
少数股东损益	20	8	16	17	25
归属母公司净利润	274	283	326	423	565
EBITDA	379	376	426	553	731

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	75.4	16.0	17.8	29.7	33.9
营业利润(%)	105.5	-1.9	18.1	28.4	34.2
归属于母公司净利润(%)	122.0	3.3	15.2	29.9	33.5
获利能力					
毛利率(%)	47.3	47.8	48.3	48.4	48.3
净利率(%)	18.5	16.5	16.1	16.2	16.1
ROE(%)	21.9	9.1	9.8	11.3	13.3
ROIC(%)	18.1	8.2	8.4	9.2	11.9
偿债能力					
资产负债率(%)	48.0	28.4	32.3	35.6	32.5
流动比率	1.7	3.2	2.7	2.4	2.5
速动比率	0.9	2.2	2.1	1.8	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.5	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	2.4	1.9	2.0	2.3	2.6
应付账款周转率	2.4	2.1	2.1	2.1	2.1
估值比率					
P/E	37.4	36.2	31.4	24.2	18.1
P/B	9.1	3.4	3.1	2.8	2.5
EV/EBITDA	28.6	26.0	21.5	17.0	12.1

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

