

新洁能 (605111)

公司研究/点评报告

H1 业绩大增，量价齐升仍然持续

点评报告/电子

2021年08月26日

一、事件概述

8月25日，公司发布2021年中报，上半年实现归母净利1.74亿元，同增215%。

二、分析与判断

业绩大幅增长，毛利率达40%且连续4个季度提升

2021年上半年公司实现收入6.8亿元，同增76.2%，归母净利1.74亿元，同增215%；其中21Q2单季实现收入3.6亿元，同增69%，环增14%，归母净利0.99亿元，同增221%，环增32%，毛利率环比提升6.5pct至40%，已连续4个季度逐季提升。主要系功率半导体高景气带动量价齐升，叠加产品结构优化所致。

IGBT&SGT MOS 大幅增长，布局驱动 IC 打造新增长极

分产品看，上半年高利润率产品大幅增长，产品结构进一步优化，1) 公司 IGBT 在光伏逆变、储能逆变 (UPS)、工控、电动工具、家电变频等行业都获得突破性进展，实现收入 2642 万元，同增 1115%；2) 屏蔽栅 MOS 已成功进入新能源汽车领域，SGT MOS 实现收入 2.66 亿元，同增 154%；3) 超结 MOS 实现收入 5943 万元，同增 28%；4) 沟槽 MOS 实现收入 3.23 亿元，同增 40%。5) 同时，公司积极布局驱动 IC，相关产品正处于客户验证阶段，预计将成为公司新的业绩增长点。

缺芯提价产能扩张，量价齐升仍然持续

台湾多家代工厂近日准备再次提高成熟制程 8/12 寸报价，提价幅度至少为 5-10%，涨价通知至 2022Q1。台积电 8 月初对 16nm 以上成熟制程增量订单涨价 10-15%，代工厂作为半导体产业链的关键通道，其对景气度的判断预示目前供需依然紧张，缺芯涨价持续。2021H1 公司 8/12 寸芯片回货 10.3/3.2 万余片，且已在海外某芯片代工厂实现第一颗产品的首批投产回货，在境内某新的芯片代工厂实现第一颗产品的制版，预计年底可实现工程批回货。高景气持续背景下，公司积极扩充产能，量价齐升持续。

三、投资建议

我们预计 2021/22/23 年公司归母净利为 3.9/4.6/5.9 亿元，对应 PE 为 55/47/37 倍，参考当前申万半导体 92 倍 PE，考虑到公司受益高景气周期，量价齐升持续，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

行业景气不及预期，研发进展不及预期，产能爬坡不及预期。

推荐

维持评级

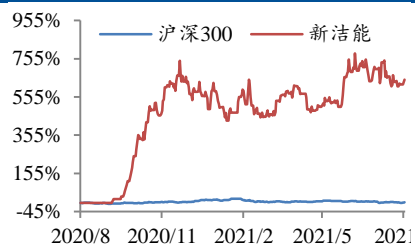
当前价格：152.21 元

交易数据

2021-8-25

近 12 个月最高/最低(元)	242.0/28.67
总股本(百万股)	142
流通股本(百万股)	35
流通股比例(%)	25.00
总市值(亿元)	216
流通市值(亿元)	54

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：王芳

执业证 S0100519090004

电话：021-60876730

邮箱：wangfang@mszq.com

分析师：杨旭

执业证 S0100521050001

电话：021-60876730

邮箱：yangxu_yj@mszq.com

分析师：王浩然

执业证 S0100521040001

电话：021-60876730

邮箱：wanghaoran@mszq.com

相关研究

- 1.新洁能(605111):21Q2 业绩创历史新高，看好全年业绩增长
- 2.新洁能(605111)2021 一季报点评：业绩同环比大增，高景气&扩产助力公司成长

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	955	1,834	2,099	2,669
增长率 (%)	23.6%	92.1%	14.4%	27.2%
归属母公司股东净利润 (百万元)	139	394	461	588
增长率 (%)	41.9%	182.6%	17.1%	27.4%
每股收益 (元)	1.69	2.77	3.24	4.13
PE (现价)	90.1	55.0	47.0	36.8
PB	13.3	13.9	10.7	8.3

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	955	1,834	2,099	2,669
营业成本	713	1,211	1,414	1,793
营业税金及附加	4	8	10	12
销售费用	14	28	29	37
管理费用	24	48	42	53
研发费用	52	99	90	120
EBIT	148	440	513	653
财务费用	(6)	(5)	(4)	(8)
资产减值损失	(2)	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	158	446	523	666
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	158	446	523	666
所得税	19	53	62	79
净利润	139	394	461	588
归属于母公司净利润	139	394	461	588
EBITDA	158	456	536	679
资产负债表 (百万元)				
	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	681	571	1109	1269
应收账款及票据	380	637	756	967
预付款项	0	0	0	1
存货	109	334	174	473
其他流动资产	71	71	71	71
流动资产合计	1242	1631	2111	2802
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	104	224	254	284
无形资产	13	12	12	12
非流动资产合计	156	340	387	401
资产合计	1398	1971	2498	3203
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	196	361	422	527
其他流动负债	1	1	1	1
流动负债合计	227	406	472	589
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	11	11	11	11
非流动负债合计	11	11	11	11
负债合计	239	417	483	600
股本	101	142	142	142
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1160	1554	2015	2603
负债和股东权益合计	1398	1971	2498	3203

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	23.6%	92.1%	14.4%	27.2%
EBIT 增长率	52.6%	197.0%	16.6%	27.1%
净利润增长率	41.9%	182.6%	17.1%	27.4%
盈利能力				
毛利率	25.4%	34.0%	32.6%	32.8%
净利率	14.6%	21.5%	22.0%	22.0%
总资产收益率 ROA	10.0%	20.0%	18.5%	18.3%
净资产收益率 ROE	12.0%	25.3%	22.9%	22.6%
偿债能力				
流动比率	5.5	4.0	4.5	4.8
速动比率	5.0	3.2	4.1	4.0
现金比率	3.0	1.4	2.3	2.2
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	36.3	36.2	36.2	36.2
存货周转天数	62.2	65.8	64.6	65.0
总资产周转率	0.9	1.1	0.9	0.9
每股指标 (元)				
每股收益	1.7	2.8	3.2	4.1
每股净资产	11.5	10.9	14.2	18.3
每股经营现金流	0.8	0.6	4.3	1.4
每股股利	0.4	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	90.1	55.0	47.0	36.8
PB	13.3	13.9	10.7	8.3
EV/EBITDA	99.4	37.8	32.6	25.4
股息收益率	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
现金流量表 (百万元)				
	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	139	394	461	588
折旧和摊销	12	16	23	26
营运资金变动	(72)	(319)	123	(413)
经营活动现金流	81	90	607	200
资本开支	58	200	70	40
投资	(60)	0	0	0
投资活动现金流	(118)	(200)	(70)	(40)
股权募资	449	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	449	0	0	0
现金净流量	412	(109)	537	160

分析师简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

杨旭，电子行业分析师，曾供职于东方证券股份有限公司，复旦大学理学博士。

王浩然，电子行业分析师，曾任职于东吴证券股份有限公司，2019年新财富环保行业第三名团队核心成员，获上海财经大学理学学士、金融硕士。

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 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。