

2021 年半年报点评：新品持续拓展，受益功率高景气
买入（维持）

2021 年 08 月 29 日

证券分析师 王平阳

执业证号：S0600519060001

021-60199775

wangpingyang@dwzq.com.cn

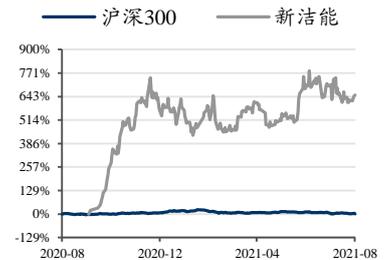
盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	955	1553	2085	2652
同比（%）	23.6%	62.7%	34.2%	27.2%
归母净利润（百万元）	139	412	541	679
同比（%）	41.9%	195.9%	31.3%	25.4%
每股收益（元/股）	1.38	2.91	3.82	4.79
P/E（倍）	109.40	51.88	39.51	31.51

事件：2021 年上半年，公司实现营业收入 6.77 亿元，同比增长 76.21%，归母净利润 1.74 亿元，同比增长 215.29%。

投资要点

- **产品迭代和创新持续推进，配套产能稳步开拓，产品&客户结构持续优化：**公司 2021H1 归母净利润 1.74 亿元，yoy+215.29%，业绩符合市场预期，对应 2021Q2 归母净利润 0.99 亿元，yoy+221.13%，qoq+32.19%。主要得益于：功率半导体行业景气度日趋升高，公司积极进行研发升级与产品技术迭代，持续开发与维护供应链资源，争取更多的产能支持，同时，优化市场结构、客户结构及产品结构，开拓新兴市场与开发重点客户，最终实现经营规模和经济效益的较好增长，盈利能力稳步提升。2021Q2，公司毛利率 39.95%，yoy+14.9pct，qoq+6.46pct，销售净利率 27.54%，yoy+13.08pct，qoq+3.8pct。
- **产品拓展进展显著，持续拓宽成长空间：**2021H1，公司大力投入产品迭代、新品研发和 12 寸产品线的拓展，研发费用 3549.68 万元，研发费率 5.24%。公司新增产品 200 款左右，其中新增 100 余款的 12 寸平台产品、10 余款的 IGBT 模块产品，以及近 10 款的驱动 IC 产品。公司共计拥有 1500 款左右的细分型号产品，IGBT 方面，12 寸 IGBT 已量产，工业 1200V IGBT 批量销售，光伏储能 IGBT 已获批量订单，1700V IGBT 功率模块已通过客户功能测试，2021H1，公司 IGBT 产品营收 2,642.22 万元，yoy+1114.60%；SJ-MOS 方面，12 寸产品稳定量产，四代产品中 650V/750V 已开发完成；SGT-MOS 方面，12 寸产品已成功进入新能源汽车、锂电保护等行业的头部企业，公司 SGT MOSFET 为公司中低压产品中替代国际一流厂商产品料号最多的产品工艺平台，2021H1 营收 2.66 亿元，yoy+154.38%；第三代半导体功率器件方面，公司 1200V 新能源汽车用 SiC MOSFET 和 650VPD 电源用 GaN HEMT 在境内外芯片代工厂处于流片验证阶段，进展顺利；驱动 IC 方面，公司已立项研发用于控制/驱动功率开关器件的 IC 产品，部分产品已处于客户验证阶段，未来有望成为公司新的业绩增长点。
- **积极开拓产能资源，把握功率赛道高景气机遇：**公司积累了华虹宏力、华润上华等芯片代工供应商，已成为国内 8、12 寸工艺平台芯片投片量最大的半导体功率器件设计公司之一，且整体产能持续增长。2021H1，公司 8 寸芯片实现回货 10.3 万余片，12 寸芯片实现回货 3.2 万余片。同时，公司积极开发境内外产能资源，已在海外某芯片代工厂实现第一颗产品的首批投产并回货，目前正在考核验证；此外，公司已在境内某新的芯片代工厂实现首颗产品的制版，公司预计年底实现工程批回货。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计随着公司 MOS 产品的持续放量 and IGBT 等新品的不断拓展，公司营收规模和盈利能力有望稳步提升，我们将公司 2021-2023 年归母净利润预测从 2.85/3.93/5.18 亿元上调到 4.12/5.41/6.79 亿元，当前市值对应 2021-2023 年 PE 为 52/40/32 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场需求不及预期；新品推出不及预期；客户开拓不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	150.97
一年最低/最高价	28.67/242.69
市净率(倍)	16.55
流通 A 股市值(百万元)	5347.36

基础数据

每股净资产(元)	9.12
资产负债率(%)	17.62
总股本(百万股)	141.68
流通 A 股(百万股)	35.42

相关研究

- 1、《新洁能（605111）：本土 MOSFET 领军者，卡位高景气功率赛道》2021-04-02

新洁能三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,242	1,739	2,382	3,157	营业收入	955	1,553	2,085	2,652
现金	681	901	1,279	1,772	减:营业成本	713	961	1,302	1,667
应收账款	382	621	833	1,060	营业税金及附加	4	6	8	11
存货	109	147	199	255	营业费用	14	23	30	39
其他流动资产	71	71	71	71	管理费用	24	39	52	68
非流动资产	156	194	223	251	研发费用	52	88	116	153
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	-6	-24	-32	-44
固定资产	104	138	159	179	资产减值损失	2	2	2	2
在建工程	23	23	29	33	加:投资净收益	0	0	0	0
无形资产	13	17	19	23	其他收益	5	8	6	10
其他非流动资产	17	17	17	17	资产处置收益	0	0	0	0
资产总计	1,398	1,933	2,605	3,408	营业利润	158	466	612	768
流动负债	227	307	436	559	加:营业外净收支	0	0	0	0
短期借款	0	0	20	27	利润总额	158	466	613	768
应付账款	196	264	358	459	减:所得税费用	19	54	71	89
其他流动负债	31	43	58	73	少数股东损益	0	0	0	0
非流动负债	11	11	11	11	归属母公司净利润	139	412	541	679
长期借款	0	0	0	0	EBIT	151	442	581	724
其他非流动负债	0	0	0	0	EBITDA	161	457	599	745
负债合计	239	319	447	570	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	0	0	0	0	每股收益(元)	1.38	2.91	3.82	4.79
归属母公司股东权益	1,160	1,615	2,158	2,839	每股净资产(元)	11.46	11.40	15.23	20.04
负债和股东权益	1,398	1,933	2,605	3,408	发行在外股份(百万股)	101	142	142	142
					ROIC(%)	11.5%	24.2%	23.6%	22.3%
					ROE(%)	12.0%	25.5%	25.1%	23.9%
					毛利率(%)	25.4%	38.1%	37.6%	37.2%
					销售净利率(%)	14.6%	26.5%	26.0%	25.6%
					资产负债率(%)	17.1%	16.5%	17.2%	16.7%
					收入增长率(%)	23.6%	62.7%	34.2%	27.2%
					净利润增长率(%)	41.9%	195.9%	31.3%	25.4%
					P/E	109.40	51.88	39.51	31.51
					P/B	13.17	13.25	9.91	7.54
					EV/EBITDA	118.35	44.87	33.59	26.37

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也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报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>