

2022年01月11日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

新洁能(605111):国产MOSFET先锋,布局车规模块及第三代半导体未来可期

推荐 (首次)

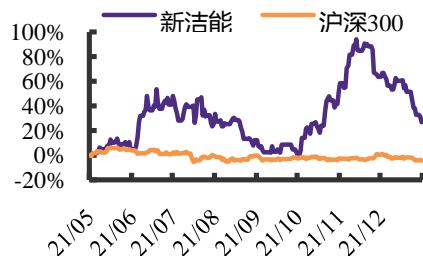
分析师: 毛正
执业证书编号: S1050521120001
邮箱: maozheng@cfsc.com.cn

联系人: 刘煜
执业证书编号: S1050121110011
邮箱: liuy@cfsc.com.cn

基本数据 2022-01-11

| | |
|-------------|--------------|
| 当前股价 (元) | 148.96 |
| 总市值 (亿元) | 211.0 |
| 总股本 (百万股) | 141.7 |
| 流通股本 (百万股) | 101.5 |
| 52周价格范围 (元) | 113.72-243.1 |
| 日均成交额 (百万元) | 587.9 |

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

事件

新洁能发布2021年年度业绩预告:预计2021年实现归母净利润为4.08亿元-4.13亿元,同比增长192.78%-196.37%,实现扣非后归母净利润4.00亿元-4.05亿元,同比增长196.76%-200.47%。

投资要点

■ 2021年度业绩预告符合预期,受益行业景气周期

根据公司2021年年度业绩预告测算,公司2021年Q4预计实现归母净利润为0.97亿元-1.02亿元,同比增长155.26%-168.42%。公司业绩实现高速增长主要受益于功率半导体行业细分领域国产化进程加快,景气度持续升高,产品供不应求。公司围绕市场需求、客户需求以及行业发展趋势,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,获取更多的产能支持;不断优化市场结构、客户结构及产品结构,快速提升屏蔽栅型功率MOSFET、IGBT等产品的销售规模及占比,成功开拓光伏储能、新能源汽车等新兴市场及其重点客户并实现大量销售,最终实现经营规模和经济效益的较好增长量。

■ 国产MOSFET先锋,布局车规模块及第三代半导体未来可期

公司为国内领先的半导体功率器件设计企业,是国内最早同时拥有沟槽型功率MOSFET、超结功率MOSFET、屏蔽栅功率MOSFET及IGBT四大产品平台的本土企业之一,亦是国内MOSFET产品系列最齐全且技术先进的设计企业之一,截至目前已拥有覆盖12V-1700V电压范围、0.1A-450A电流范围的多系列细分型号产品共计约1500款。公司产品广泛应用于消费、工业以及新能源汽车/充电桩、光伏等领域且已为多家龙头客户供货,其中包括比亚迪、宁德时代、大疆创新、中兴通讯、富士康、TTI、阳光电源、德业股份、拓邦股份、长城汽车、华宝能源、德赛蓝微、欣旺达、科华数据、崧盛股份、立达信股份、海尔、美的、九号公司、视源股份、TP-LINK、星恒电源、宇视科技、宝时得、德朔实业、飞毛腿、高斯宝、金升阳、晶丰明源、无锡晶汇、科沃斯、天银机电、浙江大华等。

2021年11月12日公司发布非公开发行A股股票预案的公告,拟定增募集不超过14.5亿元用于第三代半导体SiC/GaN功率

器件及封测项目（2亿元），功率驱动IC及智能功率模块（IPM）项目（6亿元），SiC/IGBT/MOSFET等功率集成模块（含车规级）项目（5亿元）以及补充流动资金（1.5亿元）。我们认为，第三代半导体及功率集成模块是当下功率行业发展的大势所趋，公司有望通过此次募投布局实现产品结构升级，从而进一步强化公司在半导体功率器件高端应用市场的核心竞争力，同时有利于公司进一步抓住下游行业发展的契机以获取未来更大的市场份额。

■ 盈利预测

暂不考虑增发影响，预测公司2021-2023年收入分别为15.55、21.06、27.23亿元，EPS分别为2.91、3.78、4.88元，当前股价对应PE分别为51、39、30倍，给予“推荐”投资评级。

■ 风险提示

下游行业景气度下行风险、募投项目进度不及预期风险、增发进展不及预期风险、行业竞争加剧风险、海外政策变化的风险等。

| 预测指标 | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|------------|-------|--------|-------|-------|
| 主营收入（百万元） | 955 | 1,555 | 2,106 | 2,723 |
| 增长率（%） | 15.5% | 62.8% | 35.4% | 29.3% |
| 归母净利润（百万元） | 139 | 413 | 536 | 693 |
| 增长率（%） | 41.9% | 196.2% | 29.9% | 29.3% |
| 摊薄每股收益（元） | 1.38 | 2.91 | 3.78 | 4.88 |
| ROE（%） | 12.0% | 26.2% | 25.4% | 24.7% |

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

| 资产负债表 | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E | 利润表 | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| 流动资产: | | | | | 营业收入 | 955 | 1555 | 2106 | 2723 |
| 现金及现金等价物 | 681 | 853 | 1,182 | 1,640 | 营业成本 | 713 | 966 | 1,341 | 1,740 |
| 应收款项 | 382 | 621 | 841 | 1,088 | 营业税金及附加 | 4 | 7 | 10 | 12 |
| 存货 | 109 | 149 | 207 | 268 | 销售费用 | 14 | 19 | 27 | 35 |
| 其他流动资产 | 71 | 115 | 156 | 201 | 管理费用 | 24 | 22 | 29 | 38 |
| 流动资产合计 | 1,242 | 1,738 | 2,386 | 3,198 | 财务费用 | -6 | -3 | -12 | -23 |
| 非流动资产: | | | | | 研发费用 | 52 | 78 | 105 | 136 |
| 金融类资产 | 0 | 0 | 0 | 0 | 费用合计 | 84 | 116 | 150 | 187 |
| 固定资产 | 104 | 111 | 109 | 104 | 资产减值损失 | -2 | -2 | -2 | -2 |
| 在建工程 | 23 | 9 | 4 | 1 | 公允价值变动 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 无形资产 | 13 | 8 | 7 | 7 | 投资收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 营业利润 | 158 | 467 | 607 | 786 |
| 其他非流动资产 | 17 | 17 | 17 | 17 | 加: 营业外收入 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 非流动资产合计 | 156 | 144 | 136 | 129 | 减: 营业外支出 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 资产总计 | 1,398 | 1,883 | 2,523 | 3,326 | 利润总额 | 158 | 468 | 608 | 786 |
| 流动负债: | | | | | 所得税费用 | 19 | 55 | 72 | 93 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 净利润 | 139 | 413 | 536 | 693 |
| 应付账款、票据 | 196 | 267 | 371 | 481 | 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他流动负债 | 32 | 32 | 32 | 32 | 归母净利润 | 139 | 413 | 536 | 693 |
| 流动负债合计 | 227 | 299 | 402 | 512 | | | | | |
| 非流动负债: | | | | | 主要财务指标 | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 成长性 | | | | |
| 其他非流动负债 | 11 | 11 | 11 | 11 | 营业收入增长率 | 15.5% | 62.8% | 35.4% | 29.3% |
| 非流动负债合计 | 11 | 11 | 11 | 11 | 归母净利润增长率 | 41.9% | 196.2% | 29.9% | 29.3% |
| 负债合计 | 239 | 310 | 414 | 524 | 盈利能力 | | | | |
| 所有者权益 | | | | | 毛利率 | 25.4% | 37.8% | 36.3% | 36.1% |
| 股本 | 101 | 296 | 296 | 296 | 四项费用/营收 | 8.8% | 7.5% | 7.1% | 6.9% |
| 股东权益 | 1,160 | 1,573 | 2,109 | 2,802 | 净利率 | 14.6% | 26.5% | 25.5% | 25.5% |
| 负债和所有者权益 | 1,398 | 1,883 | 2,523 | 3,326 | ROE | 12.0% | 26.2% | 25.4% | 24.7% |
| | | | | | 偿债能力 | | | | |
| 现金流量表 | 2020E | 2021E | 2022E | 2023E | 资产负债率 | 17.1% | 16.5% | 16.4% | 15.7% |
| 净利润 | 139 | 413 | 536 | 693 | 营运能力 | | | | |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 总资产周转率 | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| 折旧摊销 | 10 | 8 | 8 | 8 | 应收账款周转率 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.5 |
| 公允价值变动 | 0 | 0 | 0 | 0 | 存货周转率 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 |
| 营运资金变动 | -68 | -396 | -422 | -464 | 每股数据 (元/股) | | | | |
| 经营活动现金净流量 | 81 | 168 | 329 | 458 | EPS | 1.38 | 2.91 | 3.78 | 4.88 |
| 投资活动现金净流量 | -118 | 7 | 7 | 7 | P/E | 108.2 | 51.2 | 39.4 | 30.5 |
| 筹资活动现金净流量 | 210 | 0 | 0 | 0 | P/S | 15.8 | 13.6 | 10.0 | 7.8 |
| 现金流量净额 | 172 | 175 | 336 | 465 | P/B | 13.0 | 13.4 | 10.0 | 7.5 |

资料来源: Wind资讯、华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020年度行业最具人气分析师；2021年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接受到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

| | 投资建议 | 预期个股相对沪深300指数涨幅 |
|---|------|-----------------|
| 1 | 推荐 | >15% |
| 2 | 审慎推荐 | 5%---15% |
| 3 | 中性 | (-)5%---(+5%) |
| 4 | 减持 | (-)15%---(-)5% |
| 5 | 回避 | <(-)15% |

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

| | 投资建议 | 预期行业相对沪深300指数涨幅 |
|---|------|-----------------|
| 1 | 增持 | 明显强于沪深300指数 |
| 2 | 中性 | 基本与沪深300指数持平 |
| 3 | 减持 | 明显弱于沪深300指数 |

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

请阅读最后一页重要免责声明

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。