

推荐 （维持）

新洁能（605111）2021 年年报点评

风险评级：中风险

业绩快速增长，功率半导体产品供不应求

2021 年 3 月 22 日

投资要点：

分析师：刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

分析师：陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22110619

邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

分析师：罗炜斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-23320059

邮箱：

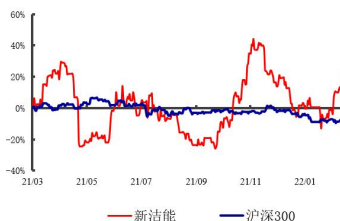
luoweibin@dgzq.com.cn

主要数据

2022 年 3 月 21 日

收盘价(元)	192.18
总市值(亿元)	274.47
总股本(亿股)	1.43
流通股本(亿股)	1.01
ROE(TTM)	26.82%
12 月最高价(元)	243.10
12 月最低价(元)	113.72

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

事件：

- 公司公布**2021年年报**。公司2021年实现营业收入14.98亿元，同比增长56.89%；实现归母净利润4.10亿元，同比增长194.55%；实现扣非后归母净利润4.02亿元，同比增长198.12%。

点评：

- **功率半导体持续高景气，21Q4 业绩实现同比高增长。**公司年报所公布数据与此前业绩快报相符，对应 21Q4 实现营收 3.99 亿元，同比增长 38.06%，环比下降 5.55%；实现归母净利润 1.00 亿元，同比增长 159.64%，环比下降 26.82%；实现扣非后归母净利润 0.97 亿元，同比增长 165.76%，环比下降 28.17%。报告期内，功率半导体细分领域持续高景气，国产替代进程加快，产品持续供不应求，带动 21Q4 营收、净利润实现同比高增长。公司 21Q4 利润端环比下滑较多，原因为计提员工奖金等费用所致。
- **产品结构、市场结构持续优化升级，助力企业长远发展。**报告期内，公司利用功率半导体高景气度，抓住缺芯背景下下游客户国产替代进程加快的时机，积极调整产品结构、市场结构和客户结构，进一步扩大市场规模及影响力。
产品结构方面：沟槽型功率MOSFET（Trench-MOSFET）作为公司持续量产时间最长的成熟工艺平台，报告期内公司持续降低其销售比例，从上年同期的55.79%调整至当期的45.31%，并将更多的资源分配到屏蔽栅型功率MOSFET（SGT-MOSFET）和IGBT产品上；IGBT产品作为公司目前快速放量的产品，2021年销售额为8,051.44万元，相比去年同期增长了529.44%，其销售占比从1.34%提升至5.39%；
市场/客户结构方面：公司报告期内积极发展汽车电子（含燃油车和新能源汽车）、光伏逆变和光伏储能、5G基站电源、工业自动化、高端电动工具等中高端行业，在汽车电子市场重点导入比亚迪等大客户，目前已经实现十几款产品的大批量供应，同时公司产品也进入了多个汽车品牌的整机配件厂，汽车电子产品的整体销售占比得以快速提升；与此同时，公司抓住新能源碳达峰碳中和快速增长的市场需求，重点发力光伏逆变和光伏储能市场，IGBT和MOSFET产品已经在国内主要的头部企业实现大批量销售，光伏逆变和光伏储能领域将成为公司2022年重要的业绩增长点，助力企业长远发展。
- **拟定增募资建设推进碳化硅产业化项目，持续推进公司产品结构升级。**公司于 2021 年，11 月 11 日发布公告，拟募集资金总额不超过 14.50 亿元，其中拟投入募集资金 2.00 亿元用于第三代半导体 SiC/GaN 功率器件及封测的研发及产业化项目，6.00 亿元投入功率驱动 IC 及智能功率模块（IPM）的研发及产业化项目，5.00 亿元投入 SiC/IGBT/MOSFET 等功率集成模块（含车规级）的研发及产业化项目。通过此次募资扩产，公司有望扩大功率半导体器件的

生产规模，推进产品结构升级，国产替代的进程有望加速。

- **盈利预测与投资建议。**作为国内功率器件龙头厂商，公司持续推进产品结构、客户结构和市场结构升级，看好半导体领域国产替代趋势下的长期成长空间。预计 2022-2023 年 EPS 分别为 3.81 和 4.60 元，对应 PE 分别为 51 倍和 42 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**行业景气度下降，国产替代不如预期等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2022/3/21）

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,498.27	2,050.00	2,600.00	3,120.00
营业总成本	1,034.67	1,442.81	1,864.61	2,237.81
营业成本	912.09	1,271.00	1,638.00	1,965.60
营业税金及附加	8.67	11.28	15.08	18.10
销售费用	20.80	29.52	39.00	46.80
管理费用	30.84	44.69	56.68	68.02
研发费用	79.69	103.94	137.80	165.36
财务费用	-17.42	-16.20	-20.54	-24.65
资产减值损失	-1.25	-1.50	-1.50	-1.50
其他经营收益	9.96	9.18	9.18	9.18
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.70	10.00	10.00	10.00
其他收益	8.26	8.61	8.60	8.60
营业利润	469.61	616.37	744.57	891.37
加 营业外收入	0.19	0.23	0.23	0.23
减 营业外支出	0.19	0.15	0.15	0.15
利润总额	469.61	616.45	744.65	891.45
减 所得税	59.14	72.93	88.09	105.46
净利润	410.46	543.52	656.56	785.99
减 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归母公司所有者的净利润	410.46	543.52	656.56	785.99
基本每股收益(元)	2.90	3.81	4.60	5.50
PE（倍）	66.34	50.50	41.80	34.92

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn