

2022年04月19日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

新洁能(605111):一季度业绩高增长,卡位核心赛道奠定未来成长

推荐 (维持)

事件

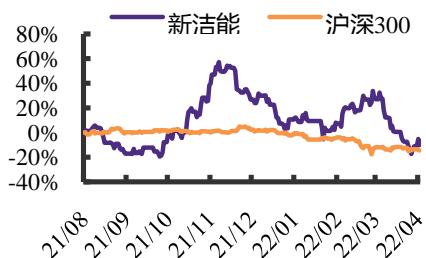
分析师: 毛正
执业证书编号: S1050521120001
邮箱: maozheng@cfsc.com.cn

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

基本数据 2022-04-19

当前股价 (元)	192.18
总市值 (亿元)	274.5
总股本 (百万股)	142.8
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)	643.7

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

《新洁能(605111)公司点评:全年利润高增,汽车与光伏是长期成长主线》
2022-03-21

《新洁能(605111)公司点评:国产MOSFET先锋,布局车规模块及第三代半导体未来可期》2022-01-11

新洁能发布2022年一季度业绩报告:公司2022年一季度实现营业收入为4.21亿元,同比增长30.79%,实现归母净利润1.12亿元,同比增长50.11%,实现扣非后归母净利润1.1亿元(扣除股权激励费1907.97万元),同比增长48.29%。

投资要点

2022年一季度利润高增,盈利能力同比大幅提升

2022年一季度公司单季净利润同比增长50.11%,单季毛利率达到39.72%(同比+18.91pct),期间费用方面,公司期间费用有所上升,2022年一季度期间费用率(不含研发)为4.41%(同比+3.0pct),其中销售费用率为1.92%(同比+0.7pct),管理费用率3.33%(同比+2.10pct),研发费用率4.09%(同比+0.1pct)。受到汽车电子(含燃油车与新能源汽车)、光伏逆变和光伏储能等新兴应用领域兴起以及电子元器件国产化加快、疫情持续等因素的影响,功率半导体行业景气度持续高涨。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,争取更多的产能支持;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(包括不限于汽车电子、光伏逆变和光伏储能、充电桩、高端工控、高端电动工具、5G基站电源、锂电池保护、植保无人机、植物照明、机器人等领域),最终实现经营规模和经济效益的较好增长。

强化产能保障,汽车与光伏是长期成长主线

产能方面,公司与华虹宏力建立了长期战略合作关系,在华虹宏力一厂、二厂、三厂、七厂均已实现投产。目前公司已成为国内8寸、12寸芯片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,整体产能持续增长。此外,2021年公司已在境外某芯片代工厂进行产品的风险批验证,境内某芯片代工厂投入首个工程批,并不断开发芯片代工供应商以作为产能的补充。

汽车与光伏业务将是公司长期成长主线,2021年公司在汽车电子市场重点导入了比亚迪,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,汽车电子产品销售占比快速提升;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。

■ 定增卡位核心赛道奠定未来成长

公司拟非公开发行股票拟募集资金总额不超过14.18亿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）。

第三代半导体SiC/GaN功率器件及封测的研发及产业化：建设期为24个月，预计按计划投入建设并如期投产后的第1年达产率为40%，第2年达产率为80%，第3年起达到设计生产能力。项目内部收益率（税后）为18.96%，投资回收期（税后含建设期）为6.32年。

功率驱动IC及智能功率模块（IPM）的研发及产业化：建设期为36个月，预计按计划投入建设并如期投产后的第1年达产率为40%，第2年达产率为80%，第3年起达到设计生产能力。项目内部收益率（税后）为18.08%，投资回收期（税后含建设期）为6.41年。

SiC/IGBT/MOSFET等功率集成模块（含车规级）的研发及产业化：建设期36个月，预计按计划投入建设并如期投产后的第1年达产率为40%，第2年达产率为80%，第3年起达到设计生产能力。项目内部收益率（税后）为14.38%，投资回收期（税后含建设期）为7.85年。

■ 盈利预测

暂不考虑增发影响，预测公司2022-2024年收入分别为20.80、26.97、32.06亿元，EPS分别为3.78、4.88、5.82元，当前股价对应PE分别为35、27、23倍，维持“推荐”投资评级。

■ 风险提示

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、产品研发进度不及预期风险、行业竞争加剧风险、海外政策变化的风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	1,498	2,080	2,697	3,206
增长率（%）	56.9%	38.8%	29.7%	18.9%
归母净利润（百万元）	410	535	691	824
增长率（%）	194.5%	30.5%	29.0%	19.3%
摊薄每股收益（元）	2.90	3.78	4.88	5.82
ROE（%）	26.8%	26.6%	26.3%	24.4%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	1,498	2,080	2,697	3,206
现金及现金等价物	889	909	1,397	2,067	营业成本	912	1,275	1,669	1,984
应收款项	303	627	739	790	营业税金及附加	9	12	16	19
存货	240	388	415	466	销售费用	21	29	35	42
其他流动资产	75	89	104	115	管理费用	31	44	51	61
流动资产合计	1,508	2,012	2,655	3,440	财务费用	-17	-3	-4	-6
非流动资产:					研发费用	80	110	140	163
金融类资产	40	40	40	40	费用合计	114	180	222	260
固定资产	203	203	255	313	资产减值损失	-1	0	0	0
在建工程	23	109	124	109	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	13	12	11	10	投资收益	2	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	470	613	790	943
其他非流动资产	138	138	138	138	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	378	463	528	570	减: 营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1,885	2,475	3,182	4,009	利润总额	470	613	790	943
流动负债:					所得税费用	59	77	100	119
短期借款	0	0	0	0	净利润	410	535	691	824
应付账款、票据	265	374	461	549	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	58	58	58	58	归母净利润	410	535	691	824
流动负债合计	323	432	519	606					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	32	32	32	32	营业收入增长率	56.9%	38.8%	29.7%	18.9%
非流动负债合计	32	32	32	32	归母净利润增长率	194.5%	30.5%	29.0%	19.3%
负债合计	355	464	551	638	盈利能力				
所有者权益					毛利率	39.1%	38.7%	38.1%	38.1%
股本	142	142	142	142	四项费用/营收	7.6%	8.7%	8.2%	8.1%
股东权益	1,530	2,011	2,631	3,371	净利率	27.4%	25.7%	25.6%	25.7%
负债和所有者权益	1,885	2,475	3,182	4,009	ROE	26.8%	26.6%	26.3%	24.4%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	18.8%	18.7%	17.3%	15.9%
净利润	410	535	691	824	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.8
折旧摊销	15	15	15	18	应收账款周转率	5.0	3.3	3.7	4.1
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.8	3.3	4.1	4.3
营运资金变动	25	-376	-67	-27	每股数据 (元/股)				
经营活动现金净流量	451	174	639	815	EPS	2.90	3.78	4.88	5.82
投资活动现金净流量	-217	-86	-66	-43	P/E	45.1	34.6	26.8	22.5
筹资活动现金净流量	-214	-55	-71	-84	P/S	12.4	8.9	6.9	5.8
现金流量净额	19	33	501	688	P/B	12.1	9.2	7.0	5.5

资料来源: Wind、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：复旦大学材料学硕士，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行业最具人气分析师，东方财富2021最佳分析师第二名；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。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022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收到任何形式的补偿。

■ 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。

请阅读最后一页重要免责声明

■ 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。