

入股常州臻晶半导体，SiC 布局再下一城

2022 年 11 月 10 日

➤ **事件概述：**11 月 7 日，新洁能公告对外投资，以自有资金人民币 2500 万元认购常州臻晶 22.96 万股，增资后持有常州臻晶 11.11% 股权。

➤ **常州臻晶：专业从事第三代半导体研发，突破液相法碳化硅长晶技术。**常州臻晶专业从事 SiC 液相法晶体研发及生产销售，产品布局 6-8 英寸 n 型碳化硅衬底，应用于新能源汽车、光伏、储能等；6-8 英寸 p 型碳化硅衬底，应用于轨道交通、特高压输电等高压场景；6-8 英寸半绝缘碳化硅衬底，主要应用领域为 5G 通讯等。臻晶 6 英寸产品预计于 2023 年下半年（6-9 月）向客户送样，已与目标客户达成相关意向。8 英寸产品预计 2025 年推出。同时，臻晶当前已掌握高效 n/p 参杂、热场实时监控、多元活性助溶剂、固液界面稳定技术等液相法核心技术，技术优势显著。

➤ **围绕整体发展战略，外延扩张完善碳化硅布局。**目前新洁能已推出多个 1200V SiC MOSFET 样品，目标瞄准汽车、光伏广阔市场，产品已通过相关电性能测试评估及可靠性考核，综合特性达到国际先进水平。与传统的硅半导体相比，碳化硅在性能和应用上具有显著优势，是第三代半导体材料的核心，在汽车、工业、IT 及消费电子等多个领域的应用中有替代 Si 基器件的潜力，未来前景广阔。新洁能此次入股正是通过对产业链的纵向布局以及资源整合，增强公司在碳化硅等化合物半导体领域的核心竞争力，从而把握未来，实现更高成长。

➤ **不断完善产品结构，加强 SiC 系列产品研发。**作为国内半导体功率器件行业的领军企业，新洁能产品种类丰富，拥有覆盖 12V-1350V 电压范围、0.1A-450A 电流范围的多系列细分型号产品，其中 MOSFET 产品系列最齐全。近年来新洁能持续提升 IGBT 产品收入，同时加强第三代半导体研发，推动车规级功率器件产品产业化。公司本次入股常州臻晶半导体，在保持公司既有产品技术持续创新、领先的同时，提高了公司 SiC 系列产品的整体领先性与综合技术门槛，增强了公司的核心竞争力。

➤ **投资建议：**我们维持公司盈利预测，预计 2022-2024 年公司归母净利润为 4.55/6.28/8.17 亿元，同比 10.8%/38.0%/30.1%，当前市值对应 PE 为 42/30/23 倍，由于公司在新能源领域不断拓展，我们持续看好公司长期发展态势，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**新产品营收增长不及预期的风险；行业竞争加剧的风险；下游需求波动的风险；产能释放不及预期的风险。

推荐

维持评级

当前价格：

89.90 元


分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

电话：15618995441

邮箱：fangjing@mszq.com

分析师 童秋涛

执业证书：S0100522090008

电话：13127514626

邮箱：tongqiutao@mszq.com

相关研究

1.新洁能 (605111.SH) 2022 年三季报点评：消费类影响 Q3 短期业绩，新能源放量超预期 -2022/10/26

2.新洁能 (605111.SH) 2022 年中报点评：Q2 业绩符合预期，SiC、栅驱动新品蓄势待发 -2022/08/19

3.新洁能 (605111.SH) 2022 年一季报点评：Q1 业绩超预期，产品升级&新市场加速成长 -2022/04/20

4.新洁能 (605111.SH) 2021 年年报点评：发力新产品新市场，展望新年新洁能-2022/03/22

5.新洁能(605111):业绩表现亮眼，IGBT 正起航-2021/10/22

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1498	1830	2486	3264
增长率 (%)	56.9	22.2	35.8	31.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	410	455	628	817
增长率 (%)	194.5	10.8	38.0	30.1
每股收益 (元)	1.93	2.14	2.95	3.84
PE	47	42	30	23
PB	12.5	5.8	5.0	4.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 11 月 9 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1498	1830	2486	3264
营业成本	912	1147	1583	2079
营业税金及附加	9	9	12	15
销售费用	21	33	38	50
管理费用	31	67	91	120
研发费用	80	91	111	146
EBIT	450	483	651	855
财务费用	-17	-37	-63	-76
资产减值损失	-1	-5	0	0
投资收益	2	2	3	4
营业利润	470	538	743	966
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	470	538	743	966
所得税	59	83	115	150
净利润	410	455	628	817
归属于母公司净利润	410	455	628	817
EBITDA	466	528	715	932

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	889	2779	3517	4123
应收账款及票据	299	393	406	486
预付款项	5	3	4	7
存货	240	177	304	359
其他流动资产	74	83	60	58
流动资产合计	1508	3435	4291	5033
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	203	274	369	432
无形资产	13	18	20	22
非流动资产合计	378	412	340	395
资产合计	1885	3846	4631	5428
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	265	279	418	496
其他流动负债	58	44	76	101
流动负债合计	323	323	494	597
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	32	227	307	307
非流动负债合计	32	227	307	307
负债合计	355	550	801	904
股本	142	213	213	213
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1530	3296	3830	4524
负债和股东权益合计	1885	3846	4631	5428

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	56.89	22.16	35.82	31.31
EBIT 增长率	197.17	7.27	34.79	31.31
净利润增长率	194.55	10.80	38.03	30.07
盈利能力 (%)				
毛利率	39.12	37.32	36.32	36.32
净利率	27.40	24.85	25.25	25.01
总资产收益率 ROA	21.77	11.82	13.56	15.04
净资产收益率 ROE	26.82	13.80	16.39	18.05
偿债能力				
流动比率	4.67	10.62	8.68	8.42
速动比率	3.91	10.06	8.06	7.81
现金比率	2.75	8.59	7.12	6.90
资产负债率 (%)	18.83	14.31	17.30	16.66
经营效率				
应收账款周转天数	33.21	33.63	24.01	16.28
存货周转天数	96.19	57.91	69.99	63.09
总资产周转率	0.79	0.48	0.54	0.60
每股指标 (元)				
每股收益	1.93	2.14	2.95	3.84
每股净资产	7.19	15.49	17.99	21.25
每股经营现金流	2.12	2.16	3.48	4.02
每股股利	0.58	0.32	0.44	0.58
估值分析				
PE	47	42	30	23
PB	12.5	5.8	5.0	4.2
EV/EBITDA	39.18	31.01	21.85	16.11
股息收益率 (%)	0.64	0.36	0.49	0.64

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	410	455	628	817
折旧和摊销	15	45	64	77
营运资金变动	24	-33	62	-24
经营活动现金流	451	460	741	856
资本开支	-146	-171	-192	-132
投资	-71	-10	-10	-10
投资活动现金流	-217	-76	11	-128
股权募资	0	1379	0	0
债务募资	0	80	0	0
筹资活动现金流	-25	1506	-14	-123
现金净流量	208	1890	737	606

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026