



新洁能 (605111.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

2Q24 扣非归母净利润同环比高增， 需求逐步复苏业绩持续改善

业绩简评

2024年8月12日公司披露2024年半年报，1H24公司实现营收8.73亿元，较去年同期增长15.16%；1H24实现归母净利润2.18亿元，同比增长47.45%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.14亿元，同比增长55.21%。

经营分析

公司积极响应客户需求变化，提前加大排产推动收入和业绩同步成长。2Q24公司单季度营收5.01亿元，环比+35.01%；2Q24实现归母净利润1.18亿元，同比+42.25%，环比+17.50%，实现扣非后归母净利润1.31亿元，同比+75.96%，环比+56.33%。1H24公司IGBT实现收入1.41亿元，同比-22.64%，销售占比降至16.20%。公司预计下半年光伏随着新品大电流IGBT单管上量，销售将进一步回暖。1H24公司SGT-MOS实现收入3.60亿元，销售占比从去年同期33.95%增长到41.44%。根据公司公告，SGT-MOS产品部分品种已处于供不应求阶段，公司积极跟进客户需求，并积极拓展其他新兴市场，尤其在AI算力服务器应用多款产品均为SGT系列，预计下半年SGT产品销售量将继续提升。

1H24下游市场逐步恢复，工控领域需求显著增加。根据24年中报数据，公司工控领域收入约为3.67亿元，收入占比从2023年的35%提升至42%。汽车电子领域，1H24同比增长供应产品数量超5成，但由于公司配合车企客户降本诉求，上半年汽车电子收入占比略有下滑至13%。光伏储能市场24年上半年显著回暖。受非洲等地区供电不稳定因素影响，该市场需求快速增长，形成新增长点。公司积极开拓光伏企业，针对于市场供应快、低成本的特点，主动进行IGBT去库存的动作。储能方面，公司大力推广SGT产品，抓住行业头部客户形成订单增量，并积极协调产能应对紧急交付，实现二季度收入端的增长。

盈利预测、估值与评级

考虑到下游需求逐步复苏，我们上修公司24~26年归母净利润分别为4.54/5.59/6.92亿元，分别同比+41%/+23%/+24%，对应EPS分别为1.09/1.35/1.67元，公司股票现价对应PE估值为28/23/18倍，维持“买入”评级。

风险提示

下游需求不及预期；市场竞争加剧；供应链风险；限售股解禁。

电子组

分析师：樊志远 (执业S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

联系人：戴宗廷

daizongting@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：30.29元

相关报告：

1. 《新洁能公司深度研究：新产品+新应用，公司有望重返发展快车道》，2024.4.30



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,811	1,477	1,838	2,311	2,883
营业收入增长率	20.87%	-18.46%	24.49%	25.71%	24.77%
归母净利润(百万元)	435	323	454	559	692
归母净利润增长率	6.02%	-25.75%	40.63%	23.06%	23.71%
摊薄每股收益(元)	2.043	1.084	1.094	1.346	1.666
每股经营性现金流净额	1.28	1.62	1.10	1.42	1.68
ROE(归属母公司)(摊薄)	12.94%	8.87%	11.43%	12.87%	14.32%
P/E	14.83	27.95	27.69	22.50	18.19
P/B	1.92	2.48	3.17	2.89	2.60

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	1,498	1,811	1,477	1,838	2,311	2,883
增长率		20.9%	-18.5%	24.5%	25.7%	24.8%
主营业务成本	-912	-1,142	-1,022	-1,184	-1,481	-1,844
%销售收入	60.9%	63.1%	69.2%	64.4%	64.1%	64.0%
毛利	586	669	454	654	830	1,039
%销售收入	39.1%	36.9%	30.8%	35.6%	35.9%	36.0%
营业税金及附加	-9	-7	-6	-9	-12	-14
%销售收入	0.6%	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-21	-34	-20	-22	-35	-43
%销售收入	1.4%	1.9%	1.4%	1.2%	1.5%	1.5%
管理费用	-31	-73	-42	-51	-60	-72
%销售收入	2.1%	4.1%	2.9%	2.8%	2.6%	2.5%
研发费用	-80	-101	-87	-88	-127	-161
%销售收入	5.3%	5.6%	5.9%	4.8%	5.5%	5.6%
息税前利润 (EBIT)	446	454	299	483	597	748
%销售收入	29.8%	25.0%	20.2%	26.3%	25.8%	25.9%
财务费用	17	36	58	57	60	65
%销售收入	-1.2%	-2.0%	-3.9%	-3.1%	-2.6%	-2.3%
资产减值损失	-4	-11	-36	-8	-1	-1
公允价值变动收益	0	13	11	0	0	0
投资收益	2	2	1	1	1	1
%税前利润	0.4%	0.4%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%
营业利润	470	507	350	533	657	813
营业利润率	31.3%	28.0%	23.7%	29.0%	28.4%	28.2%
营业外收支	0	0	0	0	0	0
税前利润	470	507	349	533	657	813
利润率	31.3%	28.0%	23.7%	29.0%	28.4%	28.2%
所得税	-59	-72	-32	-80	-99	-122
所得税率	12.6%	14.3%	9.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	410	435	318	453	558	691
少数股东损益	0	-1	-5	-1	-1	-1
归属于母公司的净利润	410	435	323	454	559	692
净利率	27.4%	24.0%	21.9%	24.7%	24.2%	24.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	410	435	318	453	558	691
少数股东损益	0	-1	-5	-1	-1	-1
非现金支出	20	37	66	41	45	58
非经营收益	-3	-27	-22	17	-1	-1
营运资金变动	24	-171	122	-57	-13	-50
经营活动现金净流	451	273	483	455	589	698
资本开支	-146	-86	-191	-180	-215	-215
投资	-71	16	-95	0	0	0
其他	0	10	0	1	1	1
投资活动现金净流	-217	-60	-286	-179	-214	-214
股权募资	0	1,547	0	2	0	0
债权募资	0	0	0	0	0	0
其他	-25	-83	-89	-125	-187	-208
筹资活动现金净流	-25	1,465	-89	-123	-187	-208
现金净流量	208	1,680	107	152	187	277

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	889	2,566	2,668	2,820	3,007	3,284
应收款项	303	453	431	514	600	749
存货	240	441	454	381	437	495
其他流动资产	75	8	63	67	68	70
流动资产	1,508	3,469	3,615	3,783	4,113	4,598
%总资产	80.0%	86.9%	83.3%	81.6%	80.1%	79.5%
长期投资	93	129	186	186	186	186
固定资产	226	246	418	557	717	864
%总资产	12.0%	6.2%	9.6%	12.0%	14.0%	15.0%
无形资产	14	95	96	108	120	131
非流动资产	378	521	724	853	1,024	1,182
%总资产	20.0%	13.1%	16.7%	18.4%	19.9%	20.5%
资产总计	1,885	3,989	4,340	4,636	5,137	5,780
短期借款	1	1	1	0	0	0
应付款项	269	392	498	456	571	711
其他流动负债	53	95	54	63	79	98
流动负债	323	488	553	518	650	809
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	32	50	55	56	55	55
负债	355	538	609	574	705	864
普通股股东权益	1,530	3,363	3,643	3,974	4,346	4,830
其中：股本	142	213	298	415	415	415
未分配利润	720	1,034	1,237	1,566	1,939	2,423
少数股东权益	0	89	88	87	86	85
负债股东权益合计	1,885	3,989	4,340	4,636	5,137	5,780

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	2.897	2.043	1.084	1.094	1.346	1.666
每股净资产	10.801	15.786	12.215	9.568	10.465	11.630
每股经营现金净流	3.182	1.283	1.618	1.095	1.417	1.681
每股股利	0.570	0.410	0.220	0.300	0.450	0.500
回报率						
净资产收益率	26.82%	12.94%	8.87%	11.43%	12.87%	14.32%
总资产收益率	21.77%	10.91%	7.45%	9.80%	10.88%	11.97%
投入资本收益率	25.47%	11.25%	7.28%	10.12%	11.44%	12.93%
增长率						
主营业务收入增长率	56.89%	20.87%	-18.46%	24.49%	25.71%	24.77%
EBIT 增长率	201.00%	1.66%	-34.14%	61.82%	23.40%	25.34%
净利润增长率	194.55%	6.02%	-25.75%	40.63%	23.06%	23.71%
总资产增长率	34.81%	111.62%	8.78%	6.82%	10.83%	12.50%
资产管理能力						
应收账款周转天数	27.8	28.9	39.9	40.0	40.0	40.0
存货周转天数	69.9	108.9	159.8	120.0	110.0	100.0
应付账款周转天数	61.9	65.6	67.5	65.0	65.0	65.0
固定资产周转天数	49.5	45.0	57.2	49.7	49.1	47.8
偿债能力						
净负债/股东权益	-60.69%	-74.32%	-72.89%	-70.72%	-69.02%	-67.86%
EBIT 利息保障倍数	-25.6	-12.8	-5.1	-8.5	-9.9	-11.5
资产负债率	18.83%	13.48%	14.03%	12.38%	13.72%	14.94%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	4	6	15	43
增持	1	1	3	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	1.20	1.33	1.17	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2024-04-30	买入	38.06	45.50~45.50

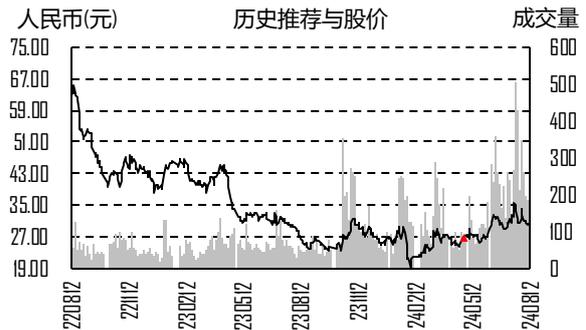
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究