

分立器件

新洁能 (605111.SH)

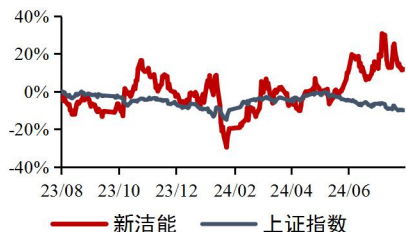
买入-A(首次)

24H1 收入增长毛利率回升, 多领域需求发展迅猛

2024年8月13日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据: 2024年8月12日

收盘价(元):	30.29
年内最高/最低(元):	45.33/25.70
流通A股/总股本(亿):	4.15/4.15
流通A股市值(亿):	125.80
总市值(亿):	125.80

基础数据: 2024年6月30日

基本每股收益(元):	0.52
摊薄每股收益(元):	0.52
每股净资产(元):	9.26
净资产收益率(%):	5.62

资料来源: 最闻

分析师:

高宇洋

执业登记编码: S0760523050002

邮箱: gaoyuyang@sxzq.com

事件描述

➤ 公司发布 2024 年半年度报告。公司 2024 年上半年营业收入 8.73 亿元, 同比增长+15.16%, 归母净利润 2.18 亿元, 同比+47.45%; 单二季度营业收入 5.02 亿元, 同比+30.40%, 环比+35.01%, 归母净利润 1.18 亿元, 同比+42.25%, 环比 17.50%。

事件点评

➤ 公司业绩改善, 产品结构优化。2024 年上半年下游市场逐步恢复, 新兴应用领域需求显著增加, 公司顺应市场变化, 满足市场新增需求, 进而推动业绩稳步增长。公司 24H1 毛利率为 35.78%, 同比增加 5.24pct, 24Q2 毛利率环比增加 1.77pct 至 36.53%; 公司 24H1 净利率为 24.72%, 同比增加 5.56pct。2024H1 公司四大产品线 IGBT/SGT-MOS/SJ-MOS/Trench-MOS 收入占比分别为 16.20%/41.44%/11.78%/29.30%。其中, 作为公司占比最大的产品, SGT-MOS 2024H1 部分品种已处于供不应求阶段, 预计下半年 SGT 产品的销售量仍会继续提升。

➤ 下游应用领域百花齐放, 新兴市场需求发展迅猛。在下游应用领域方面, 2024 年上半年光伏储能营收占比 14%, 汽车电子占比 13%, AI 算力及通信占比 9%, 工控自动化占比 42%, 泛消费类占比 18%, 智能短交通占比 4%。在汽车电子领域, 24H1 同比增长供应产品数量超 5 成, 加速提供更多 AEC-Q 认证的产品系列, 扩大销售产品规模。在光伏储能领域, 24H1 实现了显著回暖, 特别是在 20KW 以内混网和离网市场, 受非洲等地区供电不稳定因素影响, 该市场需求快速增长, 形成了增长点。在服务器领域, 公司在传统服务器和 AI 算力服务器产品中导入相关产品, 目前已应用于 GPU 领域头部客户, 未来有望持续受益于 AI 算力的长期增长。

投资建议

➤ 预计 2024-2026 年营业收入 18.71/23.46/28.64 亿元, 净利润 4.52/5.70/7.16 亿元, 2024-2026 年 PE 分别为 27.8/22.1/17.6X, 考虑公司产品力领先业绩持续高增长, 首次覆盖给予“买入-A”评级。

风险提示



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



➤ 下游需求复苏不及预期的风险，上游成本涨价的风险，市场竞争加剧的风险。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,811	1,477	1,871	2,346	2,864
YoY(%)	20.9	-18.5	26.7	25.4	22.1
净利润(百万元)	435	323	452	570	716
YoY(%)	6.0	-25.8	39.9	26.1	25.6
毛利率(%)	36.9	30.8	35.2	35.8	36.8
EPS(摊薄/元)	1.05	0.78	1.09	1.37	1.72
ROE(%)	12.6	8.5	10.9	12.6	14.1
P/E(倍)	28.9	38.9	27.8	22.1	17.6
P/B(倍)	3.7	3.5	3.1	2.8	2.5
净利率(%)	24.0	21.9	24.2	24.3	25.0

资料来源：最闻，山西证券研究所

**财务报表预测和估值数据汇总**
**资产负债表(百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	3469	3615	3808	4490	4834
现金	2566	2668	2919	3195	3573
应收票据及应收账款	273	275	419	451	611
预付账款	6	3	8	6	11
存货	441	454	239	621	414
其他流动资产	182	216	222	218	224
<b>非流动资产</b>	521	724	778	842	913
长期投资	25	27	28	30	31
固定资产	223	231	301	371	439
无形资产	60	63	70	79	90
其他非流动资产	213	403	378	362	352
<b>资产总计</b>	3989	4340	4586	5333	5747
<b>流动负债</b>	488	553	415	764	634
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	279	432	261	599	436
其他流动负债	209	122	153	165	199
<b>非流动负债</b>	50	55	55	55	55
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	50	55	55	55	55
<b>负债合计</b>	538	609	470	819	690
少数股东权益	89	88	86	83	78
股本	213	298	417	417	417
资本公积	2084	1989	1870	1870	1870
留存收益	1171	1407	1756	2206	2768
归属母公司股东权益	3363	3643	4029	4431	4979
<b>负债和股东权益</b>	3989	4340	4586	5333	5747

**现金流量表(百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	273	475	342	483	591
净利润	435	318	450	567	711
折旧摊销	24	30	25	32	41
财务费用	-36	-58	-46	-49	-56
投资损失	-2	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-242	122	-79	-58	-94
其他经营现金流	94	65	-6	-8	-10
<b>投资活动现金流</b>	-60	-286	-71	-88	-100
<b>筹资活动现金流</b>	1465	-89	-20	-119	-112
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.05	0.78	1.09	1.37	1.72
每股经营现金流(最新摊薄)	0.66	1.14	0.82	1.16	1.42
每股净资产(最新摊薄)	8.10	8.77	9.70	10.67	11.99

**利润表(百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	1811	1477	1871	2346	2864
营业成本	1142	1022	1213	1506	1811
营业税金及附加	7	6	8	11	12
营业费用	34	20	28	36	45
管理费用	73	42	54	66	77
研发费用	101	87	110	136	163
财务费用	-36	-58	-46	-49	-56
资产减值损失	-11	-36	-16	-25	-36
公允价值变动收益	13	11	6	8	9
投资净收益	2	1	1	1	1
<b>营业利润</b>	507	350	506	637	799
营业外收入	0	1	0	0	1
营业外支出	0	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	507	349	506	637	799
所得税	72	32	56	70	88
<b>税后利润</b>	435	318	450	567	711
少数股东损益	-1	-5	-2	-3	-5
<b>归属母公司净利润</b>	435	323	452	570	716
EBITDA	455	299	446	577	738

**主要财务比率**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	20.9	-18.5	26.7	25.4	22.1
营业利润(%)	7.9	-31.0	44.6	26.0	25.4
归属于母公司净利润(%)	6.0	-25.8	39.9	26.1	25.6
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	36.9	30.8	35.2	35.8	36.8
净利率(%)	24.0	21.9	24.2	24.3	25.0
ROE(%)	12.6	8.5	10.9	12.6	14.1
ROIC(%)	10.8	6.6	9.2	10.8	12.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	13.5	14.0	10.2	15.4	12.0
流动比率	7.1	6.5	9.2	5.9	7.6
速动比率	5.8	5.4	8.2	4.8	6.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	6.3	5.4	5.4	5.4	5.4
应付账款周转率	4.2	2.9	3.5	3.5	3.5
<b>估值比率</b>					
P/E	28.9	38.9	27.8	22.1	17.6
P/B	3.7	3.5	3.1	2.8	2.5
EV/EBITDA	22.5	33.6	22.0	16.5	12.4

资料来源：最闻、山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

