

非金融公司|公司点评|新洁能（605111）

业绩持续复苏，抓住 AI 算力领域机遇



| 报告要点

公司发布了 2024 年半年报，2024 年上半年实现营业收入 8.73 亿元，同比增速 15.16%；实现归母净利润 2.18 亿元，同比增速 47.45%；实现扣非后归母净利润 2.14 亿元，同比增速 55.21%。公司 MOSFET 业务复苏趋势明显，SGT-MOSFET 等多种产品 2024 年上半年均取得较好的同比增长。公司在汽车电子领域业务不断突破，在 AI 服务器领域头部客户产品已经实现批量销售，且有望扩大合作规模。

| 分析师及联系人



熊军



王晔

SAC: S0590522040001 SAC: S0590521070004

新洁能(605111)

业绩持续复苏，抓住 AI 算力领域机遇

行业：电子/半导体
 投资评级：
 当前价格：31.72 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 415.33/415.33
 流通 A 股市值(百万元) 13,174.35
 每股净资产(元) 9.05
 资产负债率(%) 9.79
 一年内最高/最低(元) 45.33/25.70

股价相对走势



相关报告

1、《新洁能(605111):业绩环比改善,汽车电子加大拓展力度》2023.08.30



扫码查看更多

事件

公司发布了 2024 年半年报, 2024 年上半年实现营业收入 8.73 亿元, 同比增速 15.16%; 实现归母净利润 2.18 亿元, 同比增速 47.45%; 实现扣非后归母净利润 2.14 亿元, 同比增速 55.21%。

➤ 收入和利润复苏势头不减

从 2024 年 Q2 单季度来看, 收入为 5.02 亿元, 环比增速 35.01%, 同比增速 30.40%; 归母净利润为 1.18 亿元, 环比增速 17.50%, 同比增速 42.25%; 毛利率和净利率分别为 36.53%、23.34%, 同比变化分别为 6.85、2.15 个百分点, 环比变化分别为 1.77、-3.26 个百分点。

➤ 产品结构优化, MOSFET 强势复苏

公司作为国内 MOSFET 产品领军企业之一, 率先受益于下游需求复苏。其中 SGT-MOSFET 为公司中低压产品中替代国际一流厂商产品料号最多的产品工艺平台, 也是公司产品中销售基数最大、客户群体最多的产品平台。目前 SGT-MOSFET 产品主要应用于汽车电子及工控、泛消费领域当中, 2024 年上半年实现收入 3.60 亿元, 同比增长 40.29%。SJ-MOSFET 和 Trench-MOSFET 同样呈现复苏趋势, 2024 年上半年同比增速分别为 8.49% 和 19.64%

➤ 汽车电子持续增强竞争优势, AI 服务器产品陆续量产

2023 年以来, 公司与比亚迪的合作转向直供, 并应用至比亚迪的全系列车型中; 同时对联合电子、伯特利等国内头部 Tier1 持续规模出货。公司及时跟进响应 AI 服务器市场需求, 利用自身优势, 围绕 AI 算力服务器的相关需求开发产品, 并积极开发下游客户, 目前公司的相关产品已经在 AI 算力领域头部客户实现批量销售, 且将进一步快速增长。

➤ 重回复苏周期, 建议保持关注

由于功率半导体行业处于周期底部, 我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 18.45/22.89/27.96 亿元, 同比增速分别为 24.97%/24.03%/22.17%; 归母净利润分别为 4.57/5.64/6.96 亿元, 同比增速分别为 41.36%/23.49%/23.43%; 3 年 CAGR 为 29.16%, EPS 分别为 1.10/1.36/1.68 元, 对应 PE 分别为 29/23/19 倍。鉴于公司重回景气复苏周期, 建议保持关注。

风险提示: 供应商依赖风险、上游原材料价格波动风险、新产品研发进度不及预期风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1811	1477	1845	2289	2796
增长率(%)	20.87%	-18.46%	24.97%	24.03%	22.17%
EBITDA(百万元)	496	321	559	696	857
归母净利润(百万元)	435	323	457	564	696
增长率(%)	6.02%	-25.75%	41.36%	23.49%	23.43%
EPS(元/股)	1.05	0.78	1.10	1.36	1.68
市盈率(P/E)	30.3	40.8	28.8	23.4	18.9
市净率(P/B)	3.9	3.6	3.3	3.0	2.6
EV/EBITDA	28.5	26.9	18.4	14.3	11.2

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 13 日收盘价

1. 风险提示

- **供应商依赖风险：**公司作为半导体设计公司，制造环节需要依靠晶圆厂，而公司绝大部分晶圆代工是由华虹宏力供应。如果双方合作关系恶化，或者华虹宏力产能紧张，公司产品的供应能力也将收到不利影响。
- **上游原材料价格波动风险：**芯片代工和封测服务为公司主要的采购内容，占产品成本的比重较大，相关成本受到硅晶圆、封装基板、结构件等原材料价格波动影响，近年来受疫情和国际政治影响，部分原材料价格大幅上涨，或将给公司的盈利带来较大压力。
- **新产品研发进度不及预期风险：**公司紧跟产业前沿，对第三代半导体功率器件、功率模块等产品展开研发，但新技术的研发存在风险。如果同行业其他公司前沿产品研发进度超过公司，或将对公司量产后的市场空间进行挤压。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元					利润表					单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E			
货币资金	2566	2668	2952	3297	3750	营业收入	1811	1477	1845	2289	2796	营业成本	1142	1022	1172	1454	1764			
应收账款+票据	449	431	455	564	689	营业税金及附加	7	6	8	10	13	营业费用	34	20	22	25	31			
预付账款	6	3	5	7	8	管理费用	174	130	148	183	224	财务费用	-36	-58	-10	-11	-12			
存货	441	454	427	530	643	资产减值损失	-9	-34	-18	-22	-27	公允价值变动收益	13	11	0	0	0			
其他	6	60	71	76	81	投资净收益	2	1	1	1	1	其他	11	16	10	10	9			
流动资产合计	3469	3615	3911	4473	5171	营业利润	507	350	499	616	761	营业外净收益	0	0	0	0	0			
长期股权投资	25	27	26	26	25	利润总额	507	349	499	616	761	所得税	72	32	45	56	69			
固定资产	225	233	307	360	393	净利润	435	318	454	561	692	少数股东损益	-1	-5	-3	-3	-4			
在建工程	23	186	155	124	93	归属于母公司净利润	435	323	457	564	696									
无形资产	60	63	53	42	32															
其他非流动资产	188	216	214	211	211															
非流动资产合计	521	724	754	764	755															
资产总计	3989	4340	4665	5237	5926															
短期借款	0	0	0	0	0															
应付账款+票据	279	432	374	464	563															
其他	209	122	142	177	215															
流动负债合计	488	553	516	641	777															
长期带息负债	2	1	1	1	0															
长期应付款	0	0	0	0	0															
其他	48	55	55	55	55															
非流动负债合计	50	55	55	55	55															
负债合计	538	609	572	696	832															
少数股东权益	89	88	86	82	78															
股本	213	298	298	298	298															
资本公积	2084	1989	1989	1989	1989															
留存收益	1065	1355	1721	2172	2729															
股东权益合计	3452	3731	4094	4541	5094															
负债和股东权益总计	3989	4340	4665	5237	5926															

现金流量表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	435	318	454	561	692	成长能力					
折旧摊销	24	30	70	90	109	营业收入	20.87%	-18.46%	24.97%	24.03%	22.17%
财务费用	-36	-58	-10	-11	-12	EBIT	4.28%	-38.21%	67.97%	23.73%	23.62%
存货减少(增加为“-”)	-201	-13	27	-103	-113	EBITDA	6.07%	-35.22%	73.95%	24.45%	23.21%
营运资金变动	-242	122	-48	-94	-108	归属于母公司净利润	6.02%	-25.75%	41.36%	23.49%	23.43%
其它	292	77	-27	103	113	获利能力					
经营活动现金流	273	475	465	546	680	毛利率	36.93%	30.75%	36.49%	36.48%	36.90%
资本支出	-68	-185	-100	-100	-100	净利率	24.00%	21.52%	24.60%	24.50%	24.75%
长期投资	16	-95	0	0	0	ROE	12.94%	8.87%	11.40%	12.65%	13.88%
其他	-8	-6	1	1	1	ROIC	59.46%	26.48%	44.50%	49.38%	53.91%
投资活动现金流	-60	-286	-99	-99	-99	偿债能力					
债权融资	0	-1	0	0	0	资产负债率	13.48%	14.03%	12.26%	13.29%	14.05%
股权融资	71	85	0	0	0	流动比率	7.1	6.5	7.6	7.0	6.7
其他	1394	-174	-82	-102	-127	速动比率	6.2	5.7	6.7	6.1	5.8
筹资活动现金流	1465	-89	-82	-102	-127	营运能力					
现金净增加额	1679	100	284	344	453	应收账款周转率	5.5	4.5	6.1	6.1	6.1
						存货周转率	2.6	2.3	2.7	2.7	2.7
						总资产周转率	0.5	0.3	0.4	0.4	0.5
						每股指标(元)					
						每股收益	1.0	0.8	1.1	1.4	1.7
						每股经营现金流	0.7	1.1	1.1	1.3	1.6
						每股净资产	8.1	8.8	9.6	10.7	12.1
						估值比率					
						市盈率	30.3	40.8	28.8	23.4	18.9
						市净率	3.9	3.6	3.3	3.0	2.6
						EV/EBITDA	28.5	26.9	18.4	14.3	11.2
						EV/EBIT	30.0	29.6	21.0	16.5	12.8

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 13 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼