

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	9.25
总股本/流通股本(亿股)	5.42 / 4.50
总市值/流通市值(亿元)	50 / 42
52周内最高/最低价	20.04 / 7.94
资产负债率(%)	30.0%
市盈率	51.39
第一大股东	王彬

研究所

分析师: 鲍学博
SAC 登记编号: S1340523020002
Email: baoxuebo@cnpsec.com
分析师: 马强
SAC 登记编号: S1340523080002
Email: maqiang@cnpsec.com

新雷能(300593)

市场需求不足拖累业绩，研发投入大幅增长布局新产品

● 事件

8月17日，新雷能发布2024年半年报。2024H1，公司实现营业收入4.89亿元，同比下滑45%，实现归母净利润-0.68亿元，同比下滑136%。

● 点评

1、2024年上半年，公司实现营业收入4.89亿，同比下降45%，实现归母净利润-0.68亿。营收大幅下降主要原因是市场需求不足，国内收入从去年同期的7.33亿下降至4.45亿，国外收入从去年同期的1.55亿下降至0.44亿。母公司营收从去年同期的5.20亿下降至2.69亿，母公司毛利率从去年同期的61%下降至51%；子公司深圳雷能、武汉永力的营收和利润均出现不同程度下滑。

2、上半年，公司研发费用为1.92亿元，同比增长26%。公司聚焦主业不断拓展多品类业务，在集成电路类、电驱类以及数据中心方向加大了投入，2024H1，公司研发费用率高达39%。公司不断研发布局的高可靠集成电路微模组、电机驱动、服务器电源等产品有望成为公司未来新的增长点。

3、我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为0.36亿元、1.76亿元、3.12亿元，分别同比增长-63.09%、391.92%、77.45%，对应当前股价PE为140.40、28.54、16.08，维持“买入”评级。

● 风险提示

市场需求持续低迷；产品存在降价风险；高额研发投入转化效率可能不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1467	1169	1464	1742
增长率(%)	-14.40	-20.31	25.23	19.03
EBITDA(百万元)	237.41	135.06	303.65	465.31
归属母公司净利润(百万元)	96.83	35.74	175.82	311.99
增长率(%)	-65.78	-63.09	391.92	77.45
EPS(元/股)	0.18	0.07	0.32	0.58
市盈率(P/E)	51.82	140.40	28.54	16.08
市净率(P/B)	1.67	1.64	1.55	1.42
EV/EBITDA	33.53	35.22	16.23	10.59

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	1467	1169	1464	1742	营业收入	-14.4%	-20.3%	25.2%	19.0%
营业成本	800	653	791	917	营业利润	-71.1%	-56.4%	416.7%	74.7%
税金及附加	10	8	10	12	归属于母公司净利润	-65.8%	-63.1%	391.9%	77.4%
销售费用	62	50	62	74	获利能力				
管理费用	111	117	122	129	毛利率	45.5%	44.1%	45.9%	47.4%
研发费用	332	299	269	242	净利率	6.6%	3.1%	12.0%	17.9%
财务费用	15	11	8	10	ROE	3.2%	1.2%	5.4%	8.8%
资产减值损失	-67	-6	-7	-9	ROIC	3.9%	1.1%	4.5%	7.2%
营业利润	91	40	205	358	偿债能力				
营业外收入	1	1	1	1	资产负债率	30.0%	28.1%	28.2%	27.6%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	3.09	3.20	3.16	3.26
利润总额	91	40	205	358	营运能力				
所得税	-13	4	21	36	应收账款周转率	1.95	1.58	2.02	2.00
净利润	104	36	185	323	存货周转率	1.48	1.28	1.62	1.64
归母净利润	97	36	176	312	总资产周转率	0.32	0.25	0.31	0.35
每股收益(元)	0.18	0.07	0.32	0.58	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.18	0.07	0.32	0.58
货币资金	830	1095	925	925	每股净资产	5.54	5.63	5.95	6.53
交易性金融资产	241	241	241	241	估值比率				
应收票据及应收账款	1151	906	1123	1324	PE	51.82	140.40	28.54	16.08
预付款项	10	8	10	12	PB	1.67	1.64	1.55	1.42
存货	1011	820	986	1137	现金流量表				
流动资产合计	3339	3159	3381	3741	净利润	104	36	185	323
固定资产	455	489	518	540	折旧和摊销	99	85	91	97
在建工程	195	203	209	215	营运资本变动	-253	339	-331	-309
无形资产	124	140	156	172	其他	87	30	31	35
非流动资产合计	1277	1405	1451	1490	经营活动现金流净额	38	490	-24	146
资产总计	4616	4564	4832	5231	资本开支	-283	-128	-123	-123
短期借款	407	407	407	407	其他	307	-77	-3	-3
应付票据及应付账款	379	310	375	435	投资活动现金流净额	24	-205	-125	-125
其他流动负债	295	271	289	306	股权融资	21	14	0	0
流动负债合计	1082	988	1072	1148	债务融资	183	-21	0	0
其他	302	293	293	293	其他	-97	-12	-21	-21
非流动负债合计	302	293	293	293	筹资活动现金流净额	107	-20	-21	-21
负债合计	1384	1281	1365	1442	现金及现金等价物净增加额	171	265	-170	0
股本	538	542	542	542					
资本公积金	1510	1521	1521	1521					
未分配利润	888	918	1067	1333					
少数股东权益	230	230	238	249					
其他	67	72	98	145					
所有者权益合计	3233	3282	3467	3790					
负债和所有者权益总计	4616	4564	4832	5231					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048