

新洁能 (605111.SH)

2024年10月29日

2024Q3 业绩显著增长, 看好汽车+AI 服务器加速放量

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

罗通 (分析师)

周勃宇 (联系人)

luotong@kysec.cn

zhouboyu@kysec.cn

证书编号: S0790522070002

证书编号: S0790124070036

日期	2024/10/29
当前股价(元)	35.30
一年最高最低(元)	45.33/25.70
总市值(亿元)	146.61
流通市值(亿元)	146.61
总股本(亿股)	4.15
流通股本(亿股)	4.15
近3个月换手率(%)	232.57

● 2024Q3 业绩显著增长, 毛利率同环比均提升, 维持“买入”评级

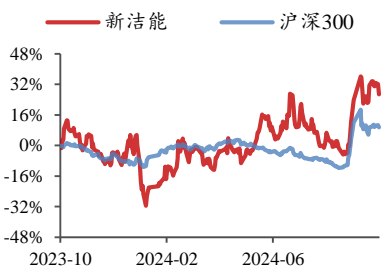
2024Q1-3, 受益于下游市场逐步恢复、新兴应用领域需求显著增加、公司库存加速去化, 公司营收稳健增长, 实现营收 13.56 亿元, 同比+22.77%; 受益于公司敏锐把握市场行情、积极响应客户需求变化、提前加大排产, 归母净利润显著增长, 实现归母净利润 3.32 亿元, 同比+54.59%; 实现扣非归母净利润 3.26 亿元, 同比+61.10%; 实现毛利率 36.58%, 同比+6.17pcts; 2024Q3 单季度实现营收 4.82 亿元, 同比+39.45%, 环比-3.91%; 实现归母净利润 1.15 亿元, 同比+70.27%, 环比-2.57%; 实现扣非归母净利润 1.11 亿元, 同比+73.76%, 环比-14.63%; 实现毛利率 38.04%, 同比+7.91pcts, 环比+1.51pcts。下游需求复苏进度符合预期, 我们维持公司 2024/2025/2026 年归母净利润预测为 4.59/5.89/7.52 亿元, 当前股价对应 PE 为 31.9/24.9/19.5 倍。我们看好汽车等领域带来的成长动能, 维持“买入”评级。

● 产品+市场双重发力, 汽车+AI 服务器领域带来成长动能

从产品看, (1) 第三代 SGT-MOSFET 平台已实现量产, 并完成车规认证, 产品数量已扩展至 10 余款; (2) 第四代 800V 深沟槽 SJ MOS 平台已进入量产, 产品主要用于微型逆变器市场; (3) 第七代微沟槽高功率密度 IGBT 平台的 650V 和 1200V 产品已经完成 40A~200A 多个电流规格产品量产, 并通过代表性光伏、储能客户测试, 进入批量阶段; 分下游看, (1) 汽车电子领域, 实现了更多车规产品的导入, 进一步扩大与比亚迪的合作规模, 2024H1 在比亚迪的同比增长供应产品数量超 5 成, 并有多款型号应用于 OBC、DC 转换等重要三电电源模块, 随产品逐渐放量, 有望为公司注入成长动能; (2) 光伏储能领域, 公司积极开拓光伏企业, 推广第七代 IGBT 产品, 同时, 对于 0.5 至 2 度电类储能电源, 公司大力推广 SGT 类产品, 形成订单增量; (3) AI 服务器领域, 公司产品一方面持续在传统服务器领域发力, 未来有望获取更多市场份额, 另一方面, 公司产品围绕 AI 算力服务器的相关需求开发产品, 积极开发下游客户, 相关产品已应用于 GPU 领域海外头部客户并实现大批量销售, 未来营收有望快速增长。

● **风险提示:** 下游需求不及预期; 客户导入不及预期; 技术研发不及预期。

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《2024H1 业绩显著复苏, 看好汽车+AI 服务器加速放量—公司信息更新报告》-2024.8.15

《2023Q4 业绩显著复苏, 看好汽车+AI 服务器加速放量—公司信息更新报告》-2024.3.29

《Q3 毛利率环比提升, 多平台业务持续拓展—公司信息更新报告》-2023.11.14

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,811	1,477	1,844	2,304	2,878
YOY(%)	19.9	-18.5	24.9	24.9	24.9
归母净利润(百万元)	435	323	459	589	752
YOY(%)	4.5	-25.8	42.1	28.3	27.7
毛利率(%)	36.9	30.8	35.6	35.8	36.3
净利率(%)	24.0	21.9	24.9	25.6	26.1
ROE(%)	12.6	8.5	11.1	12.4	13.7
EPS(摊薄/元)	1.05	0.78	1.11	1.42	1.81
P/E(倍)	33.7	45.4	31.9	24.9	19.5
P/B(倍)	4.4	4.0	3.6	3.2	2.7

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3469	3615	4007	4757	5532	营业收入	1811	1477	1844	2304	2878
现金	2566	2668	3229	3859	4677	营业成本	1142	1022	1188	1479	1834
应收票据及应收账款	273	275	409	445	622	营业税金及附加	7	6	8	10	12
其他应收款	3	0	4	1	6	营业费用	34	20	24	23	29
预付账款	6	3	8	6	12	管理费用	73	42	74	81	95
存货	441	454	140	229	0	研发费用	101	87	111	127	157
其他流动资产	179	216	216	216	216	财务费用	-36	-58	-70	-83	-99
非流动资产	521	724	763	813	879	资产减值损失	-9	-34	0	0	0
长期投资	25	27	28	30	31	其他收益	14	17	6	1	1
固定资产	223	231	298	366	442	公允价值变动收益	13	11	3	0	0
无形资产	60	63	60	56	53	投资净收益	2	1	4	-0	-1
其他非流动资产	213	403	377	361	353	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	3989	4340	4770	5569	6412	营业利润	507	350	519	666	847
流动负债	488	553	591	805	901	营业外收入	0	1	0	0	1
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	0	1	0	0	0
应付票据及应付账款	279	432	394	633	641	利润总额	507	349	519	666	847
其他流动负债	209	122	197	172	260	所得税	72	32	62	80	100
非流动负债	50	55	55	55	55	净利润	435	318	457	586	747
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-1	-5	-2	-3	-5
其他非流动负债	50	55	55	55	55	归属母公司净利润	435	323	459	589	752
负债合计	538	609	647	861	957	EBITDA	455	299	456	592	759
少数股东权益	89	88	86	83	78	EPS(元)	1.05	0.78	1.11	1.42	1.81
股本	213	298	417	417	417						
资本公积	2084	1989	1870	1870	1870	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	1171	1407	1865	2450	3197	成长能力					
归属母公司股东权益	3363	3643	4037	4626	5378	营业收入(%)	19.9	-18.5	24.9	24.9	24.9
负债和股东权益	3989	4340	4770	5569	6412	营业利润(%)	6.1	-31.0	48.5	28.2	27.2
						归属于母公司净利润(%)	4.5	-25.8	42.1	28.3	27.7
						获利能力					
						毛利率(%)	36.9	30.8	35.6	35.8	36.3
						净利率(%)	24.0	21.9	24.9	25.6	26.1
						ROE(%)	12.6	8.5	11.1	12.4	13.7
						ROIC(%)	10.8	6.6	9.3	10.5	11.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	13.5	14.0	13.6	15.5	14.9
						净负债比率(%)	-73.0	-70.1	-77.0	-80.8	-84.8
						流动比率	7.1	6.5	6.8	5.9	6.1
						速动比率	6.2	5.7	6.5	5.6	6.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.4	0.4	0.4	0.5
						应收账款周转率	12.6	9.1	9.1	9.1	9.1
						应付账款周转率	5.6	5.4	5.4	5.4	5.4
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.05	0.78	1.11	1.42	1.81
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.66	1.14	1.48	1.52	1.99
						每股净资产(最新摊薄)	8.10	8.77	9.72	11.14	12.95
						估值比率					
						P/E	33.7	45.4	31.9	24.9	19.5
						P/B	4.4	4.0	3.6	3.2	2.7
						EV/EBITDA	27.0	40.6	25.4	18.5	13.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn