



2025年08月27日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

方霁 S0630523060001

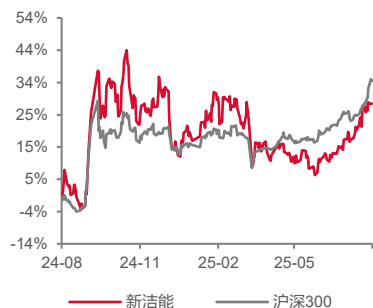
fangji@longone.com.cn

联系人

董经纬

djwei@longone.com.cn

数据日期	2025/08/26
收盘价	35.11
总股本(万股)	41,533
流通A股/B股(万股)	41,533/0
资产负债率(%)	9.35%
市净率(倍)	3.44
净资产收益率(加权)	5.78
12个月内最高/最低价	40.58/26.11



相关研究

1. 新洁能（605111）：新兴市场开拓成效显著，业绩增长力量稳健——公司简评报告
2. 新洁能（605111）：振裘持领乘行业之风，多管齐下擎功率之火——公司深度报告

新洁能（605111）：产品矩阵迭代升级，汽车、AI、机器人高速增长

——公司简评报告

投资要点

- **事件概述**：新洁能发布2025年半年度报告。2025上半年公司实现营业收入9.30亿元（yoy+6.44%），实现归母净利润2.35亿元（yoy+8.03%），实现扣非归母净利润2.07亿元（yoy-3.22%），综合毛利率35.80%（yoy+0.02pcts）。2025Q2，公司实现营业收入4.81亿元（yoy-4.21%，qoq+7.04%），实现归母净利润1.27亿元（yoy+7.88%，qoq+17.16%），实现扣非归母净利润1.03亿元（yoy-21.02%，qoq-0.91%），综合毛利率35.07%（yoy-1.46pcts，qoq-1.51pcts）。
- **SGT MOS产品营收占比进一步提高至45.21%**。从产品结构来看，2025上半年，作为公司替代国际一流厂商产品料号最多、且综合竞争力最强、销售基数最大、客户群体最多的产品平台，公司SGT MOS占比从2024年的42.86%进一步提高到45.21%，目前公司SGT第三代产品全系列已成功推向市场，广泛应用于汽车电子（含车舱域控制器、油泵/水泵控制器、智能辅助驾驶系统）、AI算力与大功率数据中心、通讯电源、无人机、电机控制、工业电源以及新一代高功率密度电动工具等战略领域。2025上半年其他三大产品平台来看，IGBT占比14.26%，第八代微沟槽高功率密度IGBT平台首轮工程批芯片已产出；SJ MOS占比11.21%，第四代9um pitch在fab2、fab7、fab9均全面量产；Trench MOS占比26.95%，现有世代CSP产品平台计划新开穿戴设备用系列产品。上述产品平台相关销售均呈现稳步回升态势。
- **汽车电子、AI服务器、机器人等新兴市场重点发力，营收稳中向好**。从下游应用来看，2025上半年公司营收结构为工业自动化（39%，相比2024年提升4pcts）、泛消费（16%）、汽车电子（15%）、光伏储能（13%）、机器人（7%，相比2024年提升3pcts）、AI算力及通信（6%）、智能短交通（4%）。（1）汽车电子方面，公司重点布局800V高压平台及48V车载系统，产品应用范围从车身控制域、智能信息域等逐渐扩展至动力域、底盘域等要求更高的安全域，2025上半年出货车规级MOS产品8500万颗，IGBT产品成功导入汽车主控制器应用，并实现月度批量交付，车规级SiC MOS产品预计将于2025Q4实现量产；（2）无人机、电动工具、智能机器人的高速增长拉动工控营收持续提升，公司布局了大疆等低空经济客户，同时多款产品已成功导入机器人关节电机驱动系统，并实现对宇树科技等头部客户的批量供货；（3）AI服务器方面公司已成功导入国内外新兴AI算力服务器客户，并实现海内外市场的批量销售；（4）光储领域公司同时布局模块产品和大电流单管产品，在微型逆变器、10-50KW户用及工商业光伏储能逆变器等细分应用场景挖掘机会，实现稳步增长。
- **公司在华虹9厂12寸工艺平台批量投片，各大子公司产品进展与客户拓展顺利**。公司与上游代工厂华虹深度绑定，2025年上半年公司在华虹FAB9厂12寸工艺平台顺利通线并实现批量投片，基于华虹12寸新产线，N100V第二代SGT平台和N80V/N100V第三代SGT平台均已完成技术转移；第七代微沟槽高功率密度IGBT平台1200V产品已经完成风险批流片，进入量产阶段；第五代SJ MOS平台首轮工程批已产出。子公司国硅集成的IPM产品线，包括半桥IPM以及三相桥IPM，在大家电、小家电、水泵、高压吊扇、高速吹风筒等市场展开推广、销售，2025年上半年三相IPM产品已经在头部白色家电厂商小批量试产。同时，国硅集成与中科海芯协同布局的电机驱动IC芯片、电源管理IC芯片和搭载RISK-V内核的MCU芯片和数模混合产品等进展顺利。海外新加坡全资子公司研发及销售中心已于上半年正式投入运营，并已开始服务海外客户，完成了批量订单的交付。

- **投资建议：**公司工控、消费等基本盘业务稳健，汽车电子、AI服务器、机器人等新兴领域增速强劲，光伏逐步复苏，未来业绩有望持续向好。我们预计公司2025、2026、2027年营收分别为21.90、26.02、30.78亿元(2025、2026、2027年原预测值分别是22.46、27.36、33.21亿元)，预计公司2025、2026、2027年归母净利润分别为5.57、6.73、8.04亿元(2025、2026、2027年原预测值分别是5.62、6.87、8.39亿元)，当前市值对应2025、2026、2027年PE为26、22、18倍。盈利预测维持“买入”评级。
- **风险提示：**1) 市场竞争加剧；2) 下游客户需求不及预期；3) 产能爬坡不及预期。

盈利预测与估值简表

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入(百万元)	1810.95	1476.56	1828.42	2190.39	2601.89	3077.73
同比增速(%)	20.87%	-18.46%	23.83%	19.80%	18.79%	18.29%
归母净利润(百万元)	435.18	323.12	434.58	557.09	673.69	804.40
同比增速(%)	6.02%	-25.75%	34.49%	28.19%	20.93%	19.40%
毛利率(%)	36.93%	30.75%	36.42%	36.23%	35.84%	35.99%
每股盈利(元)	1.05	0.78	1.05	1.34	1.62	1.94
ROE(%)	12.9%	8.9%	11.0%	12.5%	13.4%	14.0%
PE(倍)	33.51	45.13	33.56	26.18	21.65	18.13

资料来源：携宁，东海证券研究所，截至2025年8月26日

附录：三大报表预测值

利润表

单位: (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,828	2,190	2,602	3,078
%同比增速	24%	20%	19%	18%
营业成本	1,162	1,397	1,669	1,970
毛利	666	794	932	1,108
%营业收入	36%	36%	36%	36%
税金及附加	11	14	16	18
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	25	29	33	37
%营业收入	1%	1%	1%	1%
管理费用	55	66	78	92
%营业收入	3%	3%	3%	3%
研发费用	104	134	163	200
%营业收入	6%	6%	6%	7%
财务费用	-31	-62	-91	-106
%营业收入	-2%	-3%	-3%	-3%
资产减值损失	-52	-20	-20	-20
信用减值损失	-6	1	-2	-2
其他收益	17	22	33	46
投资收益	11	11	13	15
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	16	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	489	627	758	905
%营业收入	27%	29%	29%	29%
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	489	627	758	905
%营业收入	27%	29%	29%	29%
所得税费用	58	75	91	109
净利润	431	552	667	796
%营业收入	36%	28%	21%	19%
归属于母公司的净利润	435	557	674	804
%同比增速	24%	25%	26%	26%
少数股东损益	-4	-6	-7	-8
EPS (元/股)	1.05	1.34	1.62	1.94

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	1.05	1.34	1.62	1.94
BVPS	9.52	10.71	12.15	13.86
PE	33.56	26.18	21.65	18.13
PEG	0.97	0.93	1.03	0.93
PB	3.69	3.28	2.89	2.53
EV/EBITDA	25.08	19.05	15.53	12.32
ROE	11%	13%	13%	14%
ROIC	10%	11%	11%	12%

资产负债表

单位: (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,063	3,029	3,523	4,138
交易性金融资产	644	44	44	44
应收账款及应收票据	383	421	454	484
存货	312	271	285	296
预付账款	4	3	4	6
其他流动资产	230	238	277	326
流动资产合计	3,635	4,005	4,587	5,293
长期股权投资	34	93	93	93
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	230	219	216	210
无形资产	61	60	58	56
商誉	14	14	14	14
递延所得税资产	27	28	28	28
其他非流动资产	501	574	636	687
资产总计	4,503	4,993	5,632	6,382
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	301	291	325	356
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	38	42	46	49
应交税费	17	15	18	22
其他流动负债	40	32	38	43
流动负债合计	395	380	426	470
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	70	87	88	89
负债合计	466	467	515	559
归属母公司所有者权益	3,953	4,447	5,045	5,758
少数股东权益	85	79	73	65
股东权益	4,037	4,526	5,117	5,823
负债及股东权益	4,503	4,993	5,632	6,382

现金流量表

单位: 百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	295	561	659	781
投资	-660	495	-30	-20
资本性支出	-85	-64	-72	-72
其他	0	19	13	15
投资活动现金流净额	-744	450	-89	-77
债权融资	0	1	1	1
股权融资	0	0	0	0
支付股利及利息	-87	-63	-76	-91
其他	-73	16	0	0
筹资活动现金流净额	-160	-46	-75	-90
现金净流量	-608	965	495	614

资料来源：携宁，东海证券研究所，截至 2025 年 8 月 26 日

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089