

股票投资评级

买入 | 维持

新洁能(605111)

拥抱新机遇

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)	37.63
总股本/流通股本(亿股)	4.15 / 4.15
总市值/流通市值(亿元)	156 / 156
52周内最高/最低价	40.83 / 29.24
资产负债率(%)	10.3%
市盈率	35.84
第一大股东	朱袁正

研究所

分析师:万玮
SAC 登记编号:S1340525030001
Email:wanwei@cnpsec.com
分析师:吴文吉
SAC 登记编号:S1340523050004
Email:wuwenji@cnpsec.com

● 事件

公司发布 2025 年三季报，前三季度实现营业收入 13.85 亿元，同比+2.19%，实现归母净利润 3.35 亿元，同比+0.70%。

● 投资要点

短期业绩承压。国产功率半导体行业整体已逐步走出周期性低谷，然而市场的竞争激烈程度进一步加剧，一方面国际厂商积极调整策略参与国内市场竞争以保障市场份额，另一方面国内同行以内卷价格的方式努力扩大自身销售规模，整体来看市场仍然供大于需。公司前三季度实现营业收入 13.85 亿元，同比+2.19%，实现归母净利润 3.35 亿元，同比+0.70%；25Q3 单季度实现营业收入 4.56 亿元，同比-5.50%，归母净利润为 0.99 亿元，同比-13.23%。

持续优化产品结构，扩大中高端市场影响力。公司持续优化产品、市场及客户结构，进一步扩大在中高端市场的应用规模与品牌影响力，其中 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、AI 算力与大功率数模电源、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；第七代 IGBT 产品已进入批量供货阶段，并在光储、工业变频、伺服驱动等领域获得客户认可，形成一定销售规模；第四代 SJ MOSFET 在消费类家电、照明等市场实现快速放量，同时积极加大在汽车 OBC、移动储能、服务器电源等应用领域的产品市场推广力度。

● 投资建议：

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 19.0/24.7/31.0 亿元，归母净利润分别为 4.4/6.1/7.5 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

市场复苏不及预期；竞争格局加剧风险；产品研发及技术创新不及预期；客户导入不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1828	1901	2473	3101
增长率(%)	23.83	3.95	30.13	25.39
EBITDA(百万元)	479.38	579.86	788.70	961.68
归属母公司净利润(百万元)	434.58	437.63	612.34	751.92
增长率(%)	34.50	0.70	39.92	22.79
EPS(元/股)	1.05	1.05	1.47	1.81
市盈率(P/E)	36.98	36.72	26.24	21.37
市净率(P/B)	4.07	3.70	3.29	2.89
EV/EBITDA	25.08	23.80	17.20	13.68

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)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	1828	1901	2473	3101	营业收入	23.8%	3.9%	30.1%	25.4%
营业成本	1162	1251	1580	1973	营业利润	39.8%	0.0%	39.5%	23.1%
税金及附加	11	12	15	19	归属于母公司净利润	34.5%	0.7%	39.9%	22.8%
销售费用	25	25	32	40	获利能力				
管理费用	55	48	62	81	毛利率	36.4%	34.2%	36.1%	36.4%
研发费用	104	101	134	189	净利率	23.8%	23.0%	24.8%	24.2%
财务费用	-31	1	3	3	ROE	11.0%	10.1%	12.5%	13.5%
资产减值损失	-52	0	0	0	ROIC	9.7%	9.6%	11.9%	12.9%
营业利润	489	489	682	839	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	10.3%	9.1%	10.2%	10.2%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	9.20	11.05	9.47	9.45
利润总额	489	489	682	839	营运能力				
所得税	58	55	76	95	应收账款周转率	8.05	4.69	3.89	3.75
净利润	431	433	606	745	存货周转率	3.04	4.75	6.44	6.37
归母净利润	435	438	612	752	总资产周转率	0.41	0.41	0.48	0.53
每股收益(元)	1.05	1.05	1.47	1.81	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.05	1.05	1.47	1.81
货币资金	2063	2379	2674	3088	每股净资产	9.52	10.46	11.77	13.39
交易性金融资产	644	644	644	644	估值比率				
应收票据及应收账款	383	597	834	1025	PE	36.98	36.72	26.24	21.37
预付款项	4	66	80	101	PB	4.07	3.70	3.29	2.89
存货	312	215	276	344	现金流量表				
流动资产合计	3635	3933	4548	5251	净利润	431	433	606	745
固定资产	230	303	361	404	折旧和摊销	34	90	104	119
在建工程	242	242	242	242	营运资本变动	-190	-130	-256	-215
无形资产	61	54	47	39	其他	20	-7	-7	-10
非流动资产合计	868	932	983	1019	经营活动现金流净额	295	387	447	639
资产总计	4503	4865	5531	6270	资本开支	-85	-155	-155	-155
短期借款	0	108	169	169	其他	-660	9	9	13
应付票据及应付账款	301	124	157	196	投资活动现金流净额	-744	-146	-145	-142
其他流动负债	94	124	155	190	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	395	356	480	555	债务融资	0	108	61	0
其他	70	86	86	86	其他	-160	-32	-68	-83
非流动负债合计	70	86	86	86	筹资活动现金流净额	-160	76	-7	-83
负债合计	466	442	566	641	现金及现金等价物净增加额	-608	316	295	414
股本	415	415	415	415					
资本公积金	1820	1820	1820	1820					
未分配利润	1548	1873	2328	2887					
少数股东权益	85	81	74	67					
其他	170	235	327	440					
所有者权益合计	4037	4424	4964	5629					
负债和所有者权益总计	4503	4865	5531	6270					

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据此做出决策。

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，中邮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。

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签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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签约客户。

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，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等。

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、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