

新洁能 (605111.SH)

三季度超预期，新产品快速进展

公司发布**2021年三季度报**。公司2021Q3单季度实现营业收入4.22亿元，同比增长50%；实现归母净利润1.36亿元，同比增长199%，业绩超市场预期。在2021Q2单季度盈利高基数的基础上，2021Q3单季度归母净利润环比继续增长37%，创历史新高。功率半导体行业景气较高，公司产能释放、产品迭代持续推进，且受益于国产替代趋势，业绩保持较高增速。

持续进行产品技术迭代，优化业务结构。公司2021Q3毛利率为42%，环比提升2pct，同比提升17.5pct。毛利率持续提升，盈利能力大幅优化。行业高景气下，公司积极优化产品结构。公司持续加大研发投入，2021Q3公司研发费用1453万元，同比提升59%。公司在技术研发继续发力，产品迭代升级，2021H1新增约200款产品（其中12寸产品100余款，IGBT模块10余款，驱动IC近10款），总产品型号达到约1500种。产品、客户及市场结构持续优化，公司盈利水平显著提升。

公司IGBT业务取得快速发展，在工业、光伏领域均已批量突破。在2021H1，公司IGBT平台的产品在12寸的1200V已经有五个系列产品量产，针对工业领域的PIM模块已经形成批量销售，低损耗高频IGBT获得光伏储能市场的批量订单。此外，公司1700V 450A和600A IGBT功率模块已经通过客户功能测试，并进行老化测试。公司IGBT系列产品的多数封装外形已经实现稳定量产，封装模块产品实现小批量试产。

持续布局新业务，构建MOSFET、IGBT、第三代化合物半导体及部分驱动IC多产品线能力。公司产品电压覆盖12V~1700V的全系列产品。12寸1200V IGBT五个系列产品量产；650V和700V超结四代产品通过多家客户测试，开始逐步量产；12寸SGT-MOS产品已成功进入新能源车、电动工具、锂电保护、高端电源等头部企业客户，新开发高可靠性产品可靠性达到通信行业要求，进入量产阶段；三代半1200V车用SiC MOSFET及650V PD电源用GaN HEMT在境内外代工厂处于流片验证阶段，进展顺利；驱动IC平台完成研发团队组建，产品处于客户验证阶段。

盈利预测及投资建议：新洁能是国内功率半导体设计龙头企业之一，产品线丰富，应用广泛，并逐步布局功率器件的封测环节。公司深耕MOSFET和IGBT设计，积累深厚，保持较强研发技术优势，赛道增速较快，同时深化国产替代进程，公司有望提升份额。预计公司2021~2023年实现归母净利润4.30/5.66/7.67亿元，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、新产品研发进展不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	773	955	1,557	2,101	2,837
增长率 yoy (%)	7.9	23.6	63.0	35.0	35.0
归母净利润(百万元)	98	139	430	566	767
增长率 yoy (%)	-30.6	41.9	208.9	31.5	35.4
EPS 最新摊薄(元/股)	0.69	0.98	3.04	4.00	5.41
净资产收益率(%)	17.2	12.0	27.8	27.0	26.9
P/E(倍)	199.1	140.3	45.4	34.6	25.5
P/B(倍)	34.2	16.9	12.6	9.3	6.9

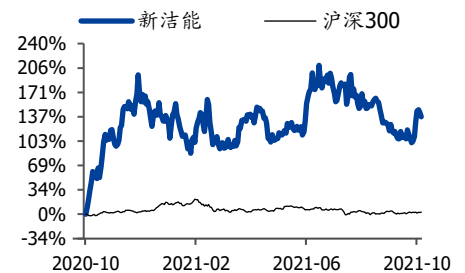
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年10月21日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
10月21日收盘价(元)	138.04
总市值(百万元)	19,557.51
总股本(百万股)	141.68
其中自由流通股(%)	71.62
30日日均成交量(百万股)	2.57

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌晨

执业证书编号: S0680520010001

邮箱: shelingxing@gszq.com

分析师 陈永亮

执业证书编号: S0680520080002

邮箱: chen Yongliang@gszq.com

相关研究

- 1、《新洁能(605111.SH): 业绩延续高增，功率赛道景气持续高涨》2021-08-26
- 2、《新洁能(605111.SH): 业绩高增长，功率行业景气持续》2021-07-05
- 3、《新洁能(605111.SH): 行业高度景气，功率半导体设计龙头蓄势待发》2021-03-30

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	693	1242	1783	2348	3237
现金	293	681	843	1296	1648
应收票据及应收账款	250	380	647	739	1132
其他应收款	2	2	4	4	7
预付账款	0	0	1	0	1
存货	137	109	219	238	379
其他流动资产	11	71	71	71	71
非流动资产	115	156	202	247	317
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	94	104	142	180	239
无形资产	13	13	15	18	18
其他非流动资产	8	40	45	50	60
资产总计	808	1398	1985	2596	3554
流动负债	228	227	385	444	654
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	213	196	349	410	614
其他流动负债	15	32	36	34	39
非流动负债	8	11	11	11	11
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	8	11	11	11	11
负债合计	236	239	397	455	665
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	76	101	142	142	142
资本公积	151	575	575	575	575
留存收益	344	484	882	1395	2071
归属母公司股东权益	572	1160	1589	2140	2889
负债和股东权益	808	1398	1985	2596	3554

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	75	81	199	500	420
净利润	98	139	430	566	767
折旧摊销	8	10	9	12	16
财务费用	-4	-6	-18	-26	-36
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-32	-71	-222	-52	-327
其他经营现金流	6	9	0	0	0
投资活动现金流	-22	-118	-54	-57	-86
资本支出	22	59	46	45	70
长期投资	0	-60	0	0	0
其他投资现金流	0	-119	-9	-12	-16
筹资活动现金流	0	449	17	11	17
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	25	40	0	0
资本公积增加	0	424	0	0	0
其他筹资现金流	0	0	-24	11	17
现金净增加额	53	411	162	454	351

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	773	955	1557	2101	2837
营业成本	612	713	950	1324	1787
营业税金及附加	2	4	7	9	11
营业费用	12	14	19	25	34
管理费用	15	24	34	42	57
研发费用	34	52	68	82	111
财务费用	-4	-6	-18	-26	-36
资产减值损失	-1	-2	0	0	0
其他收益	13	5	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	111	158	497	645	873
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	110	158	497	645	873
所得税	12	19	67	79	106
净利润	98	139	430	566	767
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	98	139	430	566	767
EBITDA	109	148	483	625	844
EPS (元)	0.69	0.98	3.04	4.00	5.41

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	7.9	23.6	63.0	35.0	35.0
营业利润(%)	-31.9	42.6	215.3	29.8	35.2
归属于母公司净利润(%)	-30.6	41.9	208.9	31.5	35.4
获利能力					
毛利率(%)	20.7	25.4	39.0	37.0	37.0
净利率(%)	12.7	14.6	27.7	26.9	27.0
ROE(%)	17.2	12.0	27.8	27.0	26.9
ROIC(%)	15.6	10.4	26.3	25.5	25.5
偿债能力					
资产负债率(%)	29.2	17.1	20.0	17.5	18.7
净负债比率(%)	-49.9	-57.7	-53.7	-61.2	-57.4
流动比率	3.0	5.5	4.6	5.3	5.0
速动比率	2.4	4.7	3.9	4.6	4.3
营运能力					
总资产周转率	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	3.6	3.0	3.0	3.0	3.0
应付账款周转率	3.6	3.5	3.5	3.5	3.5
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.69	0.98	3.04	4.00	5.41
每股经营现金流(最新摊薄)	0.53	0.57	1.41	3.53	2.96
每股净资产(最新摊薄)	4.03	8.19	10.93	14.82	20.10
估值比率					
P/E	199.1	140.3	45.4	34.6	25.5
P/B	34.2	16.9	12.6	9.3	6.9
EV/EBITDA	176.3	127.9	38.8	29.2	21.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 10 月 21 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com