

Q2 业绩符合预期，SiC、栅驱动新品蓄势待发

2022 年 08 月 19 日

► **事件：**8 月 17 日新洁能发布 2022 年中报，2022 年上半年，公司实现营收 8.61 亿元 (YoY+25.73%)，归母净利润 2.34 亿元 (YoY+34.42%)，扣非后归母净利润 2.22 亿元 (YoY+30.94%)。

► **Q2 业绩符合预期，产品升级&下游优化强化盈利能力。**对应 2022 年 Q2 单季度，公司实现营收 4.41 亿元，同比+21.25%，环比+4.76%；毛利率 39.17%，环比-0.55pct；归母净利 1.22 亿元，同比+22.60%，环比+8.42%；扣非净利 1.12 亿元，同比+17.48%，环比+1.68%，符合我们预期。二季度虽有疫情扰动，消费需求不佳，同时上游产能增幅有限，但公司仍取得较好的盈利表现，主要得益于公司产品结构快速优化。

► **产品结构快速升级，IGBT 快速放量。**上半年公司 IGBT 营收达 1.25 亿元，同比+371.23%，占比提至 14.57%，且预计 H2 将进一步放量；SGT MOSFET 实现营收 3.60 亿元，同比+32.84%，占比提升至 41.89%，已有较多料号进入新能源车领域；SJ MOSFET 实现营收 0.99 亿元，同比+66.16%，占比提升至 11.52%，公司正持续加大数据中心、汽车 OBC、充电桩、微型逆变器等下游应用领域的开拓，预期后续 SJ MOSFET 有望进一步放量。

► **汽车、光伏储能占比大幅提升，下游高成长强化业绩确定性。**自 21 年下半年以来，公司持续优化下游市场结构，资源向成长增速更高的新能源等下游倾斜。22 年上半年成效显著，公司泛消费占比已降至 14%，汽车、光伏储能提至 31%。其中汽车领域，公司与比亚迪加大合作，且与蔚小理、极氪、上汽等数十家车企批量出货，目标成为汽车市场国产品牌出货品种最多，出货数量最大的功率器件设计公司；光伏储能领域，公司已大量供应国内 80%以上的 Top10 企业，成为多家龙头客户单管 IGBT 第一大国产供应商，目前已推出全球首款 1200V 100A 光伏用单管 IGBT，未来将陆续推出 120A、150A 等全系列产品。

► **SiC、栅驱动新品陆续推出，打开长期成长空间。**针对国内某大客户汽车逆变单管需求，公司开发了市面上首款 TO-247Plus 封装 750V/225A IGBT 产品，目前已进入应用评估阶段；第三代半导体方面，公司已推出 1200V 60mohm SiC MOS 样品，22H2 将向客户送样测试，并将于 Q3 推出 1200V 17mohm/32mohm/75mohm 等 SiC MOS 系列产品；同时公司 650V 175mohm GaN HEMT 样品将于 22H2 送样；已推出 20V 低侧栅驱动、600V 半桥栅驱动、40V 互补推挽式栅驱动，22H2 将逐步起量。

► **投资建议：**预计公司 2022/23/24 年归母净利润分别为 5.23/7.45/9.81 亿元，对应现价 PE 分别为 51/36/27 倍，公司产品结构快速升级，汽车、光伏储能等下游大幅优化，成长动能清晰，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**下游市场波动的风险；市场竞争加剧的风险；研发进展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,498	2,011	2,818	3,834
增长率 (%)	56.9	34.2	40.1	36.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	410	523	745	981
增长率 (%)	194.5	27.5	42.4	31.7
每股收益 (元)	1.93	2.46	3.50	4.61
PE	65	51	36	27
PB	17.5	8.0	6.7	5.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 08 月 18 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

125.98 元


分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

电话：15618995441

邮箱：fangjing@mszq.com

研究助理 童秋涛

执业证书：S0100122010028

邮箱：tongqiutao@mszq.com

相关研究

- 1.新洁能 (605111.SH) 2022 年一季报点评：Q1 业绩超预期，产品升级&新市场加速成长-2022/04/20
- 2.新洁能 (605111.SH) 2021 年年报点评：发力新产品新市场，展望新年新洁能-2022/03/22
- 3.新洁能(605111):业绩表现亮眼，IGBT 正起航-2021/10/22
- 4.新洁能(605111):H1 业绩大增，量价齐升仍然持续-2021/08/26
- 5.新洁能(605111):21Q2 业绩创历史新高，看好全年业绩增长-2021/07/04

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,498	2,011	2,818	3,834
营业成本	912	1,227	1,747	2,377
营业税金及附加	9	10	14	18
销售费用	21	35	40	55
管理费用	31	78	110	150
研发费用	80	97	122	166
EBIT	450	564	785	1,068
财务费用	-17	-23	-50	-36
资产减值损失	-1	-4	0	0
投资收益	2	5	7	10
营业利润	470	605	862	1,135
营业外收支	-0	0	0	0
利润总额	470	605	862	1,135
所得税	59	82	117	154
净利润	410	523	745	981
归属于母公司净利润	410	523	745	981
EBITDA	466	609	849	1,147

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	889	2,759	3,594	4,317
应收账款及票据	299	433	462	571
预付款项	5	3	5	8
存货	240	190	335	411
其他流动资产	74	85	59	56
流动资产合计	1,508	3,471	4,455	5,363
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	203	274	369	441
无形资产	13	18	20	22
非流动资产合计	378	412	340	404
资产合计	1,885	3,882	4,795	5,767
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	265	299	461	568
其他流动负债	58	47	84	116
流动负债合计	323	346	545	683
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	32	182	262	262
非流动负债合计	32	182	262	262
负债合计	355	528	807	945
股本	142	213	213	213
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,530	3,354	3,988	4,822
负债和股东权益合计	1,885	3,882	4,795	5,767

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	56.89	34.22	40.11	36.05
EBIT 增长率	197.17	25.35	39.12	36.05
净利润增长率	194.55	27.51	42.41	31.68
盈利能力 (%)				
毛利率	39.12	39.00	38.00	38.00
净利率	27.40	26.02	26.45	25.60
总资产收益率 ROA	21.77	13.48	15.54	17.02
净资产收益率 ROE	26.82	15.60	18.69	20.35
偿债能力				
流动比率	4.67	10.03	8.17	7.85
速动比率	3.91	9.48	7.55	7.23
现金比率	2.75	7.98	6.59	6.32
资产负债率 (%)	18.83	13.60	16.83	16.39
经营效率				
应收账款周转天数	33.21	33.63	24.01	16.28
存货周转天数	96.19	57.91	69.99	63.09
总资产周转率	0.79	0.52	0.59	0.66
每股指标 (元)				
每股收益	1.93	2.46	3.50	4.61
每股净资产	7.19	15.76	18.74	22.66
每股经营现金流	2.12	2.32	4.00	4.71
每股股利	0.58	0.37	0.53	0.69
估值分析				
PE	65	51	36	27
PB	17.52	7.99	6.72	5.56
EV/EBITDA	55.67	39.51	27.35	19.61
股息收益率 (%)	0.46	0.29	0.42	0.55

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	410	523	745	981
折旧和摊销	15	45	64	79
营运资金变动	24	-62	62	-36
经营活动现金流	451	493	852	1,003
资本开支	-146	-171	-192	-143
投资	-71	-11	-11	-11
投资活动现金流	-217	-73	15	-133
股权募资	0	1,379	0	0
债务募资	0	79	0	0
筹资活动现金流	-25	1,450	-32	-147
现金净流量	208	1,870	835	723

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026